MEMORIE VAN TOELICHTING

I. ALGEMEEN

HOOFDSTUK 1 ALGEMENE INLEIDING

Met de AOW kent Nederland een oudedagsvoorziening die vrijwel iedere ingezetene het sociaal minimum garandeert. De vanzelfsprekendheid van de AOW doet vergeten wat de waarde van deze verworvenheid is: ook degene met een laag loon of met een beperkt arbeidsverleden hoeft zich geen zorgen te maken, de AOW biedt een basisvoorziening voor iedereen. Daarnaast heeft zich in Nederland een stelsel van arbeidsvoorwaardelijke pensioenen ontwikkeld, dat momenteel 90 procent van de werknemers bestrijkt. Aanvullend op de AOW geeft dit de werknemer het vooruitzicht op een zekere mate van inkomensbehoud en daarmee op financiële bewegingsruimte na pensionering. Dit stelsel van de AOW als algemene sociale voorziening op minimumniveau en een zeer hoog bereik van arbeidsvoorwaardelijke aanvullende pensioenen zorgt ervoor dat ouderen doorgaans financieel zelfstandig zijn en, zolang de gezondheid dat toestaat, actief kunnen deelnemen aan de samenleving. De steeds verder stijgende levensverwachting heeft de afgelopen jaren wel geleid tot een toename van de kosten van de oudedagsvoorziening. Dat geldt voor de AOW, maar ook voor het aanvullend pensioen. Voor de toekomstbestendigheid van het stelsel is het noodzakelijk om beter op deze ontwikkeling berekend te zijn.

Kenmerkend voor het stelsel van de aanvullende pensioenen is, naast het arbeidsvoorwaardelijke karakter, dat de aanvullende pensioenen worden gefinancierd uit de vermogens die zijn opgebouwd met de premies die werkgevers en werknemers in het verleden hebben afgedragen, en dat de verschillende risico's die aan pensioenen verbonden zijn binnen de fondsen op basis van solidariteit door alle deelnemers – werkenden en gepensioneerden – worden gedeeld. Het delen van de financiële risico's die verbonden zijn aan pensioenen, voorkomt dat financiële tegenslagen volledig door een beperkte groep moeten worden gedragen. Ook in de afgelopen periode heeft dit stelsel zijn waarde bewezen. Hoewel de fondsen door de financiële crisis aanzienlijke verliezen hebben moeten verwerken, is het gezamenlijke vermogen van de pensioenfondsen groter dan ooit. Dat is ook nodig omdat door de vergrijzing van de deelnemers de pensioenuitkeringen de komende jaren fors zullen toenemen.

De gevolgen van de financiële crisis voor de pensioenfondsen hebben ertoe geleid dat er meer aandacht is gekomen voor de inrichting van het stelsel en de effecten daarvan voor de verschillende groepen deelnemers. Daarbij komen verschillende vragen op. Zoals hoe gaan we nu om met verplichtstelling, solidariteit en keuzevrijheid? En hoe gaan we om met zelfstandigen zonder personeel? Deze vragen heeft het kabinet ook. Daarom zal het kabinet dit najaar een discussie starten over de gewenste inrichting van de arbeidsvoorwaardelijke pensioenen in de toekomst. Deze discussie over de toekomst van het pensioenstelsel laat onverlet dat nu de noodzakelijke maatregelen moeten worden genomen om de financiële basis onder de huidige pensioenen verder te verstevigen. Het is van het grootste belang dat alle betrokkenen – werkenden en gepensioneerden – erop kunnen blijven vertrouwen dat de pensioenvermogens zorgvuldig worden beheerd en dat het wettelijke kader de pensioenfondsen in staat stelt juist te reageren op de wisselende financiële omstandigheden.

De financiële crisis heeft laten zien dat de huidige wettelijke normen, neergelegd in het financieel toetsingskader, op onderdelen tekortkomingen vertoont. In hoofdstuk 2 wordt uitgebreid ingegaan op de commissies die in 2009 zijn ingesteld en het proces dat daarna heeft uitgemond in voorstellen voor een aanpassing van het financieel toetsingskader. Uitgangspunt daarbij blijft onverkort een realistische beoordeling van de financiële positie van de fondsen. Een deugdelijke financiële basis voor de lopende en toekomstige pensioenen is het fundament voor het vertrouwen in het stelsel. Alleen als dat verzekerd is, kan van alle generaties worden verlangd dat zij de solidariteit blijven opbrengen die zo belangrijk is in het huidige pensioenstelsel. Met het onderhavige voorontwerp van wet worden op basis van de Hoofdlijnennota herziening financieel toetsingskader van 30 mei 2012[1] de toezichtregels voor het huidige nominale contract aangescherpt zodat de pensioentoezegging in dat contract beter kan worden waargemaakt. Daarnaast wordt de introductie van een nieuw, reëel pensioencontract mogelijk gemaakt. Hierdoor krijgen sociale partners de mogelijkheid om te kiezen voor een pensioencontract dat leidt tot een stabielere geïndexeerde pensioenuitkering.

[1] Kamerstukken II 2011/12, 32 043, nr. 113

HOOFDSTUK 2 ACHTERGRONDEN BIJ DIT WETSVOORSTEL

Dit wetsvoorstel maakt invoering van een nieuw, reëel pensioencontract mogelijk en introduceert het bij dat contract horende financieel toezicht. Tegelijkertijd wordt met dit wetsvoorstel het financieel toetsingskader voor pensioenfondsen, voor het bestaande nominale contract (de uitkeringsovereenkomst) verbeterd. Tot slot wordt het met dit wetsvoorstel mogelijk gemaakt om reeds opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten onder te brengen bij een nieuw contract. Dit wordt ook wel aangeduid als het invaren van bestaande rechten.

In dit hoofdstuk wordt ingegaan op de achtergronden bij dit wetsvoorstel en meer in het bijzonder op de achtergronden bij de introductie van het nieuwe, reële pensioencontract. Daarna wordt in hoofdstuk 3 een nadere beschrijving gegeven van zowel het bestaande als het nieuwe contract. Daarbij zal worden stilgestaan bij de overeenkomsten en de verschillen tussen beide contracten. In hoofdstuk 4 worden de maatregelen uiteengezet die het meest direct invulling geven aan de gemeenschappelijke uitgangspunten voor beide contracten. Vervolgens komen in hoofdstuk 5 de concrete maatregelen aan bod waarmee het nieuwe contract zijn wettelijke basis krijgt. In hoofdstuk 6 worden de maatregelen beschreven voor het bestaande contract. Hoofdstuk 7 heeft ten slotte betrekking op het zogenaamde invaren van bestaande rechten.

2.1 De aanleiding

Collectiviteit, solidariteit en verplichtstelling worden gezien als de wezenskenmerken van het Nederlandse stelsel van arbeidsvoorwaardelijke, aanvullende pensioenen. Dit pensioenstelsel biedt duidelijke voordelen ten opzichte van individuele pensioenvoorzieningen. De collectieve aanpak maakt het mogelijk om tegen relatief geringe kosten een pensioen op te bouwen (schaalvoordelen). De solidariteit en verplichtstelling in het stelsel maken vormen van risicodeling mogelijk die in de markt niet (eenvoudig) zijn te realiseren.

De financiële crisis van 2008 en de snel opgelopen levensverwachting hebben echter blootgelegd dat het Nederlandse stelsel van aanvullende pensioenen kwetsbaarheden kent. Om goed inzicht te krijgen in de toekomstbestendigheid van het pensioenstelsel heeft het kabinet Balkenende IV in 2009 besloten om de diverse pensioenvraagstukken in hun onderlinge samenhang in beeld te brengen. Daartoe zijn destijds twee commissies ingesteld: de Commissie toekomstbestendigheid aanvullende pensioenen (onder voorzitterschap van de heer prof. dr. K.P. Goudswaard) en de Commissie beleggingsbeleid en risicobeheer (onder voorzitterschap van de heer prof. dr. J.M.G. Frijns). Daarnaast is de werking van het vigerend financieel toetsingskader geëvalueerd.

De begin 2010 verschenen rapporten hebben laten zien dat aanpassingen in de tweede pijler van het pensioenstelsel en het financieel toetsingskader noodzakelijk zijn om de goede elementen van ons pensioenstelsel te kunnen behouden.[2]

2.2 Commissies benoemen behalve kwetsbaarheden ook oplossingsrichtingen

De Commissie-Goudswaard en de Commissie-Frijns hebben geconstateerd dat de huidige problematiek bij pensioenfondsen wordt veroorzaakt door een aantal ontwikkelingen: de

[2] Kamerstukken II 2009/10, 30 413, nr. 138

stijgende levensverwachting, de vergrijzing van het deelnemersbestand van pensioenfondsen en de lage rente.

Daarnaast zijn pensioenfondsen steeds kwetsbaarder geworden voor ontwikkelingen op de financiële markten. Voor een deel komt dit doordat pensioenfondsen vanaf 1980 de samenstelling van hun beleggingsportefeuille ingrijpend hebben gewijzigd in de verwachting dat aandelen op lange termijn een hoger rendement hebben dan vastrentende waarden. Daar komt bij dat de volatiliteit op de financiële markten de afgelopen jaren is toegenomen. Dat geldt met name voor de rendementen op aandelen. Daarnaast is de rente waarmee pensioenfondsen hun verplichtingen moeten disconteren, gestaag gedaald.

Mede doordat zich de laatste jaren vooral neerwaartse risico's hebben gemanifesteerd, wat tot uiting is gekomen in uitblijvende indexatie[3] en in voorkomende gevallen zelfs in nominale verlagingen van het pensioen, is er een kloof gegroeid tussen wat mensen verwachten van hun pensioen en wat pensioenfondsen waar kunnen maken.

De twee genoemde commissies hebben beide aanbevelingen gedaan om de problemen in het pensioenstelsel het hoofd te bieden. Enkele belangrijke aanbevelingen zijn:
- Er is een nieuw evenwicht nodig tussen ambitie, zekerheid en kosten.
- De doelstelling om in pensioen te voorzien dat zijn koopkracht behoudt, moet leidend zijn.
- De risico's die inherent zijn aan pensioenen, en die momenteel ook al in belangrijke mate bij deelnemers liggen, moeten expliciet worden toegedeeld.
- Er dient sprake te zijn van heldere communicatie over de verwachte koopkracht van het pensioen en daarmee ook over de risico's op een lager pensioenresultaat dan wel de kans op een beter resultaat.
- Er moet bij pensioenfondsen meer aandacht zijn voor risicobeheer en governance.

Verder heeft de evaluatie van het financieel toetsingskader[4] laten zien dat de wettelijke zekerheidsmaatstaf[5] van 97,5% onvoldoende wordt waargemaakt. Veranderende economische omstandigheden hebben ertoe geleid dat – ook indien een pensioenfonds over het vereist eigen vermogen beschikt – niet wordt voldaan aan de bedoelde zekerheidsmaatstaf. Het financieel toetsingskader dient dan ook verbeterd te worden.

2.3 Kabinetsdoelstellingen: financieel toetsingskader verbeteren en uitbreiden

Het kabinet Balkenende IV heeft de conclusies van de genoemde commissies evenals de evaluatie van het financieel toetsingskader onderschreven in het kabinetsstandpunt van 7 april 2010.[6] In de betreffende brief heeft het kabinet aangegeven de problematiek in de tweede pijler van het pensioenstelsel langs twee sporen aan te willen pakken.

Ten eerste werd ingezet op een verbetering van het bestaande financieel toetsingskader. Deze verbetering moet ertoe leiden dat de zekerheidsmaatstaf van 97,5% voor de huidige uitkeringsovereenkomst beter wordt verankerd. Dat neemt niet weg dat ook met

[3] In de pensioenwet wordt voor de bedoelde verhoging van pensioenrechten of -aanspraken de term "toeslag" gehanteerd. In deze memorie van toelichting wordt evenwel de meer gangbare term "indexatie" gebruikt.
[4] De evaluatie vormt een bijlage bij de brief van 7 april 2010 (Kamerstukken II 2009/10, 30 413, nr. 142).
[5] Het betreft hier artikel 132 Pensioenwet lid 2 waarin wordt aangegeven dat het pensioenfonds het vereist eigen vermogen (vev) zodanig moet vaststellen, dat indien het pensioenfonds over dat vev beschikt met een zekerheid van 97,5% wordt voorkomen dat het fonds binnen een periode van één jaar in onderdekking geraakt.
[6] Kamerstukken II 2009/10, 30 413, nr. 142

deze zekerheidsmaat geen volledige garanties kunnen worden geboden. Het verlagen van pensioenaanspraken en pensioenrechten kan zich ook in de toekomst als laatste redmiddel (ultimum remedium) voordoen. Hierover zal door pensioenfondsen ook duidelijk moeten worden gecommuniceerd. Ten tweede wilde het kabinet ruimte bieden voor meer voorwaardelijke aanspraken om risico's, die nu eenmaal inherent zijn aan een (betaalbaar) geïndexeerd pensioen, op een evenwichtige wijze te kunnen verwerken en een voortdurende en automatische stijging van de kosten van pensioenen door een steeds verder stijgende premie te voorkomen.

De aanbevelingen van de commissies én de kabinetsbrief van 7 april 2010 zijn input geweest voor besprekingen tussen sociale partners onderling. Deze besprekingen hebben geresulteerd in het Pensioenakkoord van de Stichting van de Arbeid van 4 juni 2010. Sociale partners hebben ervoor gekozen om invulling te geven aan een nieuw pensioencontract waarin sprake is van voorwaardelijke pensioenaanspraken. De nadere uitwerking van dat contract is weergegeven in het Uitwerkingsmemorandum van de Stichting van de Arbeid van 9 juni 2011. Vervolgens heeft overleg met het kabinet Rutte I op 10 juni 2011 geresulteerd in een Pensioenakkoord tussen sociale partners en het kabinet Rutte I.[7]

Ten aanzien van de tweede pijler is de kern van het Pensioenakkoord van 10 juni 2011 dat contracten mogelijk worden gemaakt waarin de aanspraken[8] zowel in de opbouwfase als in de uitkeringsfase kunnen worden aangepast; zowel opwaarts als neerwaarts. In die zin is er dus geen onderscheid tussen de opbouwfase en de uitkeringsfase. Uitgangspunt voor het beoogde nieuwe contract blijft in beginsel een geïndexeerde middelloonregeling, passend bij de beooge uitkomst van de huidige uitkeringsovereenkomst (met meestal voorwaardelijke indexatie) die zo kenmerkend is voor het Nederlandse stelsel. Het bedoelde contract vereist wijziging van de Pensioenwet omdat de bestaande wetgeving dergelijke voorwaardelijke aanspraken (in de opbouw- en uitkeringsfase) niet kent.

Verder gaven sociale partners er nadrukkelijk de voorkeur aan dat op reeds opgebouwde rechten de nieuwe contractsvoorwaarden kunnen worden toegepast. Dit wordt ook wel aangeduid als het invaren van bestaande rechten. Het invaren van bestaande rechten vereist eveneens aanpassing van de Pensioenwet. Met name in verband met het gewenste "invaren", heeft het kabinet Rutte I in het kader van de uitvoering van het Pensioenakkoord uitgebreid onderzoek laten verrichten naar de mogelijkheden daarvan. Bij dat onderzoek is nadrukkelijk gekeken naar de mogelijke effecten op de verdeling van de lusten en lasten over de generaties (generatie-effecten).[9]

Een verbetering van het financieel toetsingskader en de introductie van een nieuw contract zijn stappen om het pensioenstelsel toekomstbestendig te maken. Bij deze stappen op het gebied van zekerheid en risicodeling is de fiscale ruimte die geldt op basis van het Witteveenkader per 1 januari 2015 een gegeven.[10] Er is wel samenhang tussen

[7] Kamerstukken II 2010/11, 30 413, nr. 157

[8] De Pensioenwet maakt onderscheid tussen een pensioenaanspraak (het recht op een nog niet ingegaan pensioen) en een pensioenrecht (het recht op een ingegaan pensioen). Met de termen aanspraken of rechten wordt in deze memorie van toelichting gedoeld op zowel pensioenaanspraken als pensioenrechten.

[9] Bijlagen 2 en 3 bij de Hoofdlijnennota; Kamerstukken II 2011/12, 32 043, nr. 113; zie ook paragraaf 7.3 van deze memorie van toelichting.

[10] Het wetsvoorstel Wet verlaging maximumopbouw- en premiepercentages pensioen en maximering pensioengevend inkomen dat momenteel in de Eerste Kamer aanhangig is, staat dus los van de onderhavige wijziging van de Pensioenwet.

de verschillende elementen. Het nieuwe pensioencontract – inclusief het automatisch aanpassingsmechanisme voor financiële schokken (AFS) en het levensverwachtingsaanpassingsmechanisme (LAM) – moet binnen de grenzen van het fiscale Witteveenkader blijven; voorkomen moet worden dat er fiscaal bovenmatige pensioenaanspraken ontstaan. Daarbij geldt als randvoorwaarde dat sprake moet blijven van een generiek fiscaal kader waarbij op individueel niveau getoetst kan worden. Voor zover nodig zal die toets nader uitgewerkt worden.

2.4 De aanpak op hoofdlijnen

De hoofdlijnen voor het wetsvoorstel heeft het Kabinet Rutte I aangekondigd in de Hoofdlijnennota herziening financieel toetsingskader van 30 mei 2012 (verder *Hoofdlijnennota*).[11] Uitgangspunt is dat sociale partners zelf kunnen kiezen of ze overstappen op het nieuwe, reële contract.

Het nieuwe contract maakt het mogelijk om schokken in financiële markten en de levensverwachting onvoorwaardelijk doch geleidelijk in de aanspraken te laten doorwerken. Hiervoor worden automatische aanpassingsmechanismes toegepast. Daarin onderscheidt het nieuwe contract zich van het bestaande contract. Voor die contracten blijft de herstelplansystematiek leidend. De herstelplansystematiek neemt niet het risico weg dat in het bestaande contract als laatste redmiddel een verlaging van de pensioenaanspraken en pensioenrechten wordt doorgevoerd.

Zoals eerder gezegd is een geïndexeerde middelloonregeling het uitgangspunt voor het nieuwe contract, net als voor het reeds bestaande nominale contract. Gezien dit gemeenschappelijke doel zal bij het financieel toezicht sprake zijn van gelijkwaardige uitgangspunten. De keuze voor het ene of het ander contract moet immers niet worden ingegeven door toezichtarbitrage. Dat neemt niet weg dat binnen het financieel toezicht ook recht moet worden gedaan aan de verschillen tussen de twee contracten. Verschillen die vooral samenhangen met de aard van de toezegging en de wijze waarop daarop wordt gestuurd door het pensioenfonds. Deze verschillen leiden tot specifieke toezichtsregels voor beide contracten. Zowel de gelijkwaardige uitgangspunten als de specifieke toezichtsregels voor de contracten worden in het onderhavige wetsvoorstel geregeld.

2.5 Consultatie en adviezen

PM

[11] Kamerstukken II 2011/12, 32 043, nr. 113

HOOFDSTUK 3 HET REËLE EN HET NOMINALE CONTRACT NADER BESCHOUWD

Het bestaande, nominale en het nieuwe, reële contract hebben als essentiële overeenkomst dat de financiële opzet wordt afgestemd op de ambitie van een geïndexeerde pensioenuitkering die gerelateerd is aan het verkregen loon.[12] Daarin onderscheiden deze twee overeenkomsten zich nadrukkelijk van de premieovereenkomst en de kapitaalovereenkomst. Behalve deze essentiële overeenkomst tussen het bestaande en het nieuwe contract zijn er ook verschillen. Daarom wordt in dit hoofdstuk eerst het bestaande contract (de uitkeringsovereenkomst) met het bijbehorende toezicht, beschreven. Daarna volgt een beschrijving van het nieuwe contract. Deze beschrijvingen maken een goede vergelijking - en daarmee de karakterisering van het nieuwe contract - mogelijk.

3.1 De uitkeringsovereenkomst

De huidige uitkeringsovereenkomst bouwt in eerste aanleg een nominaal pensioen op. Dat neemt niet weg dat sociale partners meestal streven naar een waarde- of welvaartsvast pensioen. De indexatie die daarvoor noodzakelijk is heeft echter in het algemeen een voorwaardelijk karakter.

De zekerheidsmaatstaf

De nominale aanspraken (inclusief de in het verleden verleende indexatie) genieten via het financieel toetsingskader een bepaalde mate van bescherming. Deze bescherming krijgt onder meer gestalte via de zekerheidsmaatstaf van 97,5%. De zekerheidsmaatstaf geldt voor het totaal aan nominale verplichtingen dat een pensioenfonds heeft. Zoals eerder opgemerkt kunnen de aanspraken hiermee niet volledig worden gegarandeerd.

De zekerheidsmaatstaf bepaalt de omvang van het vereist eigen vermogen (circa 21,7% van de nominale pensioenverplichtingen).[13] Een fonds dat over dat vereist eigen vermogen beschikt heeft een kans van 2,5% dat het op een horizon van 1 jaar in onderdekking geraakt (dat wil zeggen een dekkingsgraad onder de 100% bereikt). Uit de evaluatie van het financieel toetsingskader en een nadere impactanalyse is gebleken dat voor een gemiddeld pensioenfonds het vereist eigen vermogen hoger moet worden vastgesteld dan nu het geval is, om ervoor te zorgen dat deze zekerheidsmaatstaf ook daadwerkelijk wordt gerealiseerd als een pensioenfonds over dat vereist eigen vermogen beschikt.[14]

Het langetermijnherstelplan

Als een pensioenfonds niet meer beschikt over het vereist eigen vermogen, dan krijgt dat fonds maximaal 15 jaar de tijd om dat vermogen te "herstellen" (het langetermijn-herstelplan). Zolang het fonds in herstel is, wordt de zekerheidsmaat van 97,5% uiteraard niet gerealiseerd.

---

[12] In de meeste gevallen hebben de huidige uitkeringsovereenkomsten een geïndexeerd middelloon als ambitie. De indexatie kent echter veelal een voorwaardelijk karakter.

[13] De precieze omvang van het vereist eigen vermogen (vev) is fondsspecifiek en hangt af van de precieze beleggingsportefeuille en de daarmee samenhangende risico's in relatie tot de verplichtingen. Gemiddeld komt het vev uit op circa 21,7%, zoals blijkt uit de impactstudie die is vermeld in de volgende voetnoot. Het vev is niet een statisch begrip; het varieert met het beleggingsbeleid en met de marktontwikkeling.

[14] De evaluatie vormt een bijlage bij de brief van 7 april 2010 (Kamerstukken II 2009/10, 30 413, nr. 142). De vermelde impactstudie is onder de titel "Uitwerking herziening berekeningssystematiek Vereist Eigen Vermogen" te vinden op www.rijksoverheid.nl (zie ook Kamerstukken II 2010/11, 32 043, nr. 66).

Ook ten aanzien van het herstel naar het vereist eigen vermogen is het onderscheid tussen de nominale aanspraken en de voorwaardelijke indexatie van belang. In beginsel blijven de nominale aanspraken immers onaangetast. In samenhang met alle andere maatregelen (vooral ten aanzien van de premiestelling) wordt de indexatie dermate beperkt dat het fonds binnen de gestelde termijn het vereist eigen vermogen kan herstellen. Het pensioenfonds zal ook met een analyse moeten onderbouwen dat het benodigde herstel binnen de gestelde termijn gerealiseerd kan worden. In die analyse worden toekomstige rendementen "ingerekend".

Het kortetermijnherstelplan

Naast het vereist eigen vermogen is een ondergrens geformuleerd: het *minimaal* vereist eigen vermogen waarover wordt beschikt bij een dekkingsgraad van circa 105%. Beschikt een fonds niet meer over dat minimaal vereist eigen vermogen, dan krijgt het fonds maximaal 3 jaar de tijd om het minimaal vereist eigen vermogen te herstellen (het kortetermijnherstelplan). De totale herstelperiode die gegund wordt om weer terug te keren tot het vereist eigen vermogen, blijft – inclusief het kortetermijnherstelplan – gehandhaafd op 15 jaar. Het kortetermijnherstelplan maakt dus onderdeel uit van een langetermijnherstelplan.

Indien het een fonds onmogelijk blijkt om met alle genomen maatregelen ten aanzien van het indexatiebeleid en het premiebeleid, binnen 3 jaar weer op de 105% dekkingsgraad terug te keren, dan zet het fonds als laatste redmiddel het verlagen van pensioenrechten en -aanspraken in. Hoewel het hier nadrukkelijk een laatste redmiddel betreft, kan dus niet gesproken worden van harde garanties ten aanzien van de pensioenrechten en –aanspraken. De recente ontwikkelingen hebben laten zien dat het uiteindelijk – in incidentele gevallen – om relatief omvangrijke verlagingen kan gaan.

De beleggingsspagaat

Het onderscheid tussen de nominale toezeggingen en de voorwaardelijke indexatie leidt tot een zekere mate van spanning tussen het sturen op het nakomen van de reeds opgebouwde nominale aanspraken, en het streven naar indexatie van die aanspraken. Een pensioenfonds kan hierdoor in een beleggingsspagaat terecht komen, zeker als het fonds over onvoldoende buffers (eigen vermogen) beschikt.

Door matchend te beleggen zouden de fondsen de nominale aanspraken goed kunnen waarborgen. Met een dergelijke matchende beleggingsportefeuille kunnen ze een kasstroom genereren die precies overeenstemt ("matcht") met de te verstrekken uitkeringen. Continu matchend beleggen levert echter onvoldoende rendement op om de indexatieambitie waar te kunnen maken. Uiteraard kan de indexatie uit premieheffing worden betaald. Dat maakt de pensioenregeling echter duurder. Pensioenfondsen beleggen mede daarom in zakelijke waarden; ze beogen zo een hoger rendement te behalen ten opzichte van de meer risicomijdende beleggingen.

Als een fonds inderdaad dat beoogde hogere rendement realiseert, dan kan dat worden gebruikt voor indexatie. Dat draagt bij aan de betaalbaarheid van de pensioenregeling. Uiteraard zijn aan een dergelijk beleggingsbeleid ook beleggingsrisico's verbonden. De kans is aanwezig dat het beoogde rendement niet wordt gehaald en dat in een bepaalde periode een lager rendement wordt gerealiseerd dan met een matchende portefeuille het geval zou zijn geweest. Het beleggingsbeleid is dan ook in hoge mate bepalend voor de

kans op onderdekking en daarmee uiteindelijk ook voor de kans op nominale verlagingen van het pensioen.

De discontovoet
Ook ten aanzien van de verplichtingen heeft het fonds te maken met volatiliteit op de financiële markten. Vanuit de gedachte dat ten aanzien van de nominale aanspraken zo veel mogelijk zekerheid wordt beoogd, worden de aanspraken verdisconteerd met de risicovrije rente. De ontwikkeling in de rente heeft daardoor direct invloed op de financiële positie van een pensioenfonds.

Premieontwikkeling
De huidige systematiek leidt bij een toename van de levensverwachting vrijwel automatisch tot een toename van de premie via een stijging van de (kostendekkende) premie. Het premie-instrument is echter bot te noemen; financiële schokken zijn – gegeven de hoogte van de huidige premies – nauwelijks meer op te vangen met premieverhogingen. Dat wordt vooral veroorzaakt door de afname van het aantal actieven ten opzichte van het aantal pensioengerechtigden. De komende tijd zal het premie-instrument alleen maar botter worden. Tegelijkertijd is de premie volatiel doordat de renteontwikkeling (via de kostendekkende premie) doorwerkt in de feitelijke premie.

3.2 Het nieuwe contract

Het pensioenakkoord
Sociale partners hebben in het pensioenakkoord van 4 juli 2010 en in het Uitwerkingsmemorandum van 9 juni 2011 gekozen voor een nieuw pensioencontract. Met de uitgangspunten die daarbij werden geformuleerd, werd een antwoord gegeven op de huidige knelpunten. Tegelijkertijd beoogt het nieuwe contract nadrukkelijk de wezenskenmerken van het bestaande stelsel – collectiviteit, solidariteit en de verplichtstelling – te bewaren.

Het uiteindelijke pensioenresultaat dat het oude en het nieuwe contract beogen, is vergelijkbaar. Het nieuwe contract biedt echter de ruimte het beleggingsbeleid beter af te stemmen op de lange termijn ambitie van een geïndexeerd pensioen omdat de nominale ondergrens niet centraal staat in het contract en het toezicht. Dat leidt tot een stabieler patroon van uitkeringen. Feitelijke (nominale) verlagingen van het pensioen komen in het nieuwe contract weliswaar vaker voor dan in het nominale contract, maar verwacht mag worden dat die verlagingen in het nieuwe contract minder omvangrijk zijn dan in het nominale omdat schokken beter kunnen worden gespreid. Dat blijkt ook uit het CPB-onderzoek dat bij de *Hoofdlijnennota* is gevoegd.[15] Met name de kans op – soms omvangrijke – verlagingen van het pensioen hebben de afgelopen tijd het draagvlak onder het stelsel onder druk gezet.

Met het nieuwe contract kunnen verdergaande automatische kostenstijgingen (bijvoorbeeld ten gevolge van ontwikkelingen in de levensverwachting) worden voorkomen. Werkgevers zijn daarbij bereid de huidige, relatief hoge premies ook naar de toekomst toe ter beschikking te stellen voor de arbeidsvoorwaarde van het aanvullende pensioen (als uitgesteld loon). Binnen die gegeven premieruimte zou de pensioenambitie vorm moeten krijgen.

[15] Kamerstukken II 2011/12, 32 043, nr. 113 (bijlage 3): *Generatie-effecten Pensioenakkoord,* CPB, 8 mei 2012

Premiestabiliteit is dan ook het uitgangspunt: schokken op financiële markten of ten gevolge van wijzigingen in de levensverwachting leiden dus niet automatisch tot verhogingen van de premie.[16] Dat neemt niet weg dat de inmiddels voorgestelde – en door de Tweede Kamer aanvaarde – verlaging van het fiscale kader (het Witteveenkader) zal noodzaken tot een verlaging van de jaarlijkse pensioenopbouw, waardoor ruimte ontstaat voor een verlaging van de premie.

Overigens heeft het Witteveenkader niet alleen een relatie met de premie, maar ook met de toepassing van de aanpassingsmechanismes en de werking van de egalisatiereserve die hieronder worden beschreven. Bij die relatie wordt in onderstaande ook kort stilgestaan.

Loongerelateerde, reële toezegging
Het uitgangspunt van het nieuwe, reële contract vormt een geïndexeerde middelloonregeling. In het nominale contract is sprake van een nominale toezegging met veelal voorwaardelijke indexatie.[17] Het onderscheid tussen de nominale toezegging en de indexatie vervalt in het reële contract. In het reële contract gaat de indexatie onderdeel uitmaken van de aanspraak, maar die gehele aanspraak is voorwaardelijk. In dit wetsvoorstel krijgt de indexatieambitie voor het reële contract vorm via een afslag in de discontovoet, waarmee wettelijk wordt verankerd dat de indexatie daadwerkelijk wordt meegenomen in de aanspraken.[18]
Zonder toevoeging van deze "reële" component (tezamen met het spreiden van effecten, zoals hieronder wordt beschreven) zou het nieuwe contract weinig toegevoegde waarde hebben ten opzichte van de premieovereenkomst.

Betere afstemming van beleggingsbeleid op de ambitie van een geïndexeerd pensioen
Door de totale ambitie als uitgangspunt te nemen, wordt het mogelijk een beleggingsbeleid te voeren dat beter op die lange termijn ambitie is afgestemd. De beleggingsspagaat zoals beschreven in de vorige paragraaf wordt daarmee verkleind. Partijen kunnen bij het nieuwe contract – binnen de randvooorwaarden van de wetgeving – zelf een mate van (statistische) zekerheid betrachten bij het inregelen van de pensioenregeling. Dat betekent dat zij een beleggingsbeleid moeten kiezen waarbij verwacht mag worden dat de uitslagen in de pensioenresultaten binnen acceptabele grenzen blijven. Dit dwingt partijen ook tot het maken van een bewuste keuze, binnen de kaders van het prudent person principe (zie verder 4.3.3). Pensioenfondsen dienen daarbij te blijven binnen de kaders die de overheid via een haalbaarheidstoets daaraan zal stellen (zie verder paragraaf 4.3.2).

Aanpassingsmechanisme voor financiële schokken past aanspraken automatisch aan
Een ander essentieel kenmerk van het nieuwe contract is dat de ontwikkelingen op de financiële markten directer, maar wel gespreid in de tijd, doorwerken in de hoogte van de aanspraken. Hiervoor zal gewerkt worden met een automatisch

[16] Sociale partners, verenigd in de Stichting van de Arbeid, hebben op 15 september 2011 een nadere verklaring afgegeven om de afspraken die binnen de Stichting waren gemaakt over het uitgangspunt van premiestabiliteit te verduidelijken. Met deze verklaring heeft de Stichting aangegeven dat pensioenpremies in samenhang met de pensioenregeling kunnen worden aangepast als sociale partners dat wenselijk vinden. Het decentrale niveau zal de keuze moeten maken.
[17] De totale ambitie is daarmee in wezen voorwaardelijk en afhankelijk van de financiële situatie bij een fonds.
[18] In wetstechnische zin is de toeslagverlening inhet reële contract onvoorwaardelijk. Dat wordt geregeld in artikel 95a. Bij het nominale contract kán ook sprake zijn van onvoorwaardelijke indexatie. Bij het reële contract móet sprake zijn van onvoorwaardelijke indexatie, dat wil zeggen dat deze onderdeel uitmaakt van de aanspraak. Daarmee is op dit punt voldoende onderscheid tussen de twee overeenkomsten.

aanpassingsmechanisme voor financiële schokken (AFS). Dat mechanisme leidt ertoe dat – afhankelijk van de ontwikkeling in de financiële positie van het fonds – de reeds geïndexeerde aanspraken worden verhoogd of verlaagd. Materieel zou gesteld kunnen worden dat de vooraf verleende indexatie achteraf *zo nodig* wordt verlaagd en *zo mogelijk* wordt verhoogd. Bij grote tegenvallers kan dat ook in het nieuwe contract leiden tot een feitelijke (nominale) verlaging van het pensioen. De noodzakelijke aanpassingen worden automatisch doorgevoerd.

Ook na pensionering blijft de aanspraak directer afhankelijk van de financiële positie van het fonds. In tegenstelling tot de reeds bestaande premieovereenkomst, is bij pensionering dus geen sprake van omzetting van het vergaarde kapitaal in een vaste uitkering (behoudens de situatie van verlagingen op grond van artikel 134). Als het gaat om de doorwerking van de financiële positie van het fonds worden de opbouwfase en de uitkeringsfase op een zelfde manier behandeld. Daarmee onderscheidt het nieuwe contract zich van de premieovereenkomst.

Effecten worden gespreid in de tijd
Eventuele financiële mee- of tegenvallers worden direct en volledig in de boekhouding verwerkt door de reeds opgebouwde rechten (de kasstromen) geleidelijk aan te passen. In de jaarlijkse uitkeringen komen de vereiste aanpassingen dus geleidelijk tot uitdrukking. Dit geschiedt op dusdanige wijze dat na minimaal 3 en maximaal 10 jaar de vereiste aanpassing volledig is doorgevoerd. Voor deelnemers die nog pensioen opbouwen, worden de pensioenaanspraken op een vergelijkbare wijze aangepast. Ook deze spreiding in de tijd is een onderscheidend kenmerk van het nieuwe contract ten opzichte van de premieovereenkomst.

Door de spreidingsperiode in het beschreven aanpassingsmechanisme is er in het reële contract sprake van solidariteit tussen actieven, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. Het mechanisme zorgt er bij financiële tegenvallers voor dat de aanpassing van de uitkering geleidelijk gaat, maar andersom dragen ouderen wel van meet af aan bij aan het verwerken van de financiële schok; ook als dat zou leiden tot een feitelijke verlaging van de uitkering. Ten slotte draagt de toepassing van een aanpassingsmechanisme ook bij aan de mogelijkheid van premiestabiliteit.

Het wordt mogelijk om financiële schokken die het gevolg zijn van veranderingen in de levensverwachting te isoleren en via een apart mechanisme te laten doorwerken op de reeds bestaande aanspraken.[19] Dat betekent dat een separaat aanpassingsmechanisme voor wijziging in de levensverwachting kan worden gehanteerd.[20] Bij een toename van de levensverwachting wordt deze specifieke financiële tegenvaller dan op vergelijkbare wijze verwerkt als andere financiële tegenvallers.

Egalisatiereserve
In het reële contract bestaat de mogelijkheid om op vrijwillige basis een egalisatiereserve te vormen. Met een dergelijke egalisatiereserve kunnen meevallers als het ware opzij

[19] In het Uitwerkingsmemorandum van de Stichting van de Arbeid van 9 juni 2011 (bijlage 2 bij de brief inzake het Pensioenakkoord van 10 juni 2011; Kamerstukken II 2010/11, 30 413, nr. 157) onderscheidt de Stichting twee elementen bij het levensverwachtingsaanpassingsmechanisme. Hier betreft het uitsluitend de vormgeving van het element dat ziet op de aanpassing van reeds bestaande pensioenaanspraken en pensioenrechten (onderdeel B op pagina 11 van het memorandum).
[20] Op deze wijze resulteren dus 2 aanpassingsmechanismes, zoals beschreven in het Uitwerkingsmemorandum van de StvdA van 9 juni 2011 (bijlage 2 bij Kamerstukken II 2010/11, 30 413, nr. 157).

worden gezet om eventuele tegenvallers in de toekomst mee op te vangen, dan wel om risico's in het beleggingsbeleid terug te nemen. Vooraf zullen concrete afspraken moeten worden gemaakt over de wijze waarop deze reserve wordt gevuld en geleegd. De fiscale begrenzing op de hoogte van pensioenuitkeringen vanuit het Witteveenkader zal fondsen ertoe dwingen een egalisatiereserve toe te passen.

De haalbaarheidstoets
Bij de beschreven automatische aanpassingsmechanismes past niet de wettelijke ex ante zekerheidsmaatstaf zoals de Pensioenwet die kent – en blijft kennen – voor de uitkeringsovereenkomst, en die bepalend is voor de omvang van het vereist eigen vermogen.[21] Zoals hierboven al vermeld, kunnen partijen zelf wel een mate van (statistische) zekerheid betrachten bij het inregelen van de pensioenregeling en het beleggingsbeleid.

Omdat sprake is van een vooraf geformuleerde ambitie – een geïndexeerd middelloon – zal de overheid erop toezien dat deze ambitie met de gekozen financiële opzet realistisch is. Daarom dienen pensioenfondsen die het nieuwe contract uitvoeren een zogenaamde haalbaarheidstoets uit te voeren. Met deze toets zullen zij bij de toezichthouder (De Nederlandsche Bank; DNB) moeten aantonen dat met de gekozen financiële opzet de ambitie naar verwachting kan worden waargemaakt. Deze haalbaarheidstoets wordt ook van toepassing op het nominale contract en vervangt de continuïteitsanalyse en de consistentietoets in het huidige financieel toetsingskader. Deze haalbaarheidstoets wordt verder beschreven in paragraaf 4.3.2.

3.3 De karakterisering van het nieuwe contract
De regering heeft ervoor gekozen om het nieuwe contract te duiden als een specifieke pensioenovereenkomst in de zin van artikel 10 van de Pensioenwet. Naast de uitkeringsovereenkomst, de kapitaalovereenkomst en de premieovereenkomst, wordt hiertoe met dit wetsvoorstel een vierde karakter – de reële ambitieovereenkomst – geïntroduceerd. Hier wordt ingegaan op de overwegingen daarbij.

De ambities van de uitkeringsovereenkomst en de reële ambitieovereenkomst mogen gelijkwaardig zijn, deze pensioenovereenkomsten verschillen onderling wel van elkaar. Dat begint met de concrete toezegging aan de deelnemer, en hangt samen met de manier waarop wordt omgegaan met de financiële ontwikkelingen bij het pensioenfonds.

In de reële ambitieovereenkomst vervalt – zoals eerdere aangegeven – het verschil tussen de nominale opbouw en de indexatie: de indexatie gaat onderdeel uitmaken van de aanspraak. Deze pensioenaanspraak gaat directer reageren op de ontwikkelingen op de financiële markten, al worden de gevolgen gespreid in de tijd verwerkt. Daartoe moet in de uitvoeringsovereenkomst voor de reële ambitieovereenkomst expliciet worden aangegeven dat met de eerder genoemde aanpassingsmechanismes wordt gewerkt. Over de manier waarop mee- en tegenvallers worden verdeeld, worden dus vooraf duidelijke regels bepaald. Bij deze aanpak past geen zekerheidsmaatstaf zoals die wel blijft gelden voor de uitkeringsovereenkomst.

---

[21] Deze maatstaf ziet vooral op het waarborgen van het totaal van de nominale verplichtingen, en blijft leidend voor het nominale contract en de vaststelling van het vereist eigen vermogen voor dat contract.

Bij de uitkeringsovereenkomst reageren de (nominale) pensioenrechten en pensioenaanspraken minder direct op financiële schokken en ontwikkelingen in de levensverwachting. Mee- en tegenvallers worden in eerste instantie geabsorbeerd via de buffers. Als sprake is van een reservetekort, dan zorgen mee- en tegenvallers ervoor dat het fonds kan gaan voorlopen op het herstelplan, dan wel daarbij achter blijft.

Het verschil in werkwijze

Het verschil tussen de uitkeringsovereenkomst en de reële ambitieovereenkomst kan worden verduidelijkt aan de hand van de situatie waarin een fonds een (eerste) tegenvaller moet verwerken.
Stel dat een fonds dat een uitkeringsovereenkomst uitvoert op enig moment niet meer beschikt over het vereist eigen vermogen. Dat fonds dient dan een herstelplan in te dienen. Dat zal ook leiden tot een neerwaartse bijstelling van de te verlenen indexatie. Met het geheel aan maatregelen – inclusief die lagere indexatie – zal het fonds naar verwachting over uiterlijk 15 jaar weer op een dekkingsgraad uitkomen die behoort bij het vereist eigen vermogen.
Een fonds dat een reële ambitieovereenkomst uitvoert, ziet dat de dekkingsgraad onder de 100% zakt. Het fonds past dan de aanpassingsmechanismes toe, waardoor de dekkingsgraad automatisch direct weer terugkeert naar 100%.[22]

Als sociale partners kiezen voor premiestabilisatie bij het afgesproken ambitieniveau, dan leidt dat uiteraard tot een overeenkomst tussen het nieuwe contract en de premieovereenkomst (zoals bedoeld in artikel 10 van de Pensioenwet). Er zijn echter ook duidelijke verschillen tussen deze twee contracten. Bij een premieovereenkomst kán men naast de afspraak over de hoogte van de premie ook een bepaalde uitkering in gedachte hebben, maar dat is niet noodzakelijk. Bij de premieovereenkomst wordt alleen de premie toegezegd en gecommuniceerd. Het reële contract wordt juist ingericht aan de hand van een beoogde uitkering. De beoogde uitkering (een geïndexeerd middelloon) maakt altijd onderdeel uit van het reële contract.

Bij een premieovereenkomst is sprake van de opbouw van een kapitaal dat uiterlijk op de datum van pensionering wordt omgezet in een uitkering. De premie kan ook eerder – zelfs direct na ontvangst door het fonds – worden aangewend om de uitkering "in te kopen". Deze uitkering is in beginsel vast, behoudens kortingen in geval de uitkeringsfase wordt uitgevoerd door een pensioenfonds. Die strikte scheiding tussen opbouw- en uitkeringsfase kent het nieuwe contract niet. Zowel in de opbouwfase als in de uitkeringsfase worden de pensioenaanspraken respectievelijk de pensioenrechten – soms in positieve zin en soms in negatieve zin – geraakt door de aanpassingsmechanisme(s), die de schokken in de tijd gespreid verwerken. Daarom past het nieuwe contract niet binnen de definitie van een premieovereenkomst.

Sociale partners bepalen zelf de inhoud van de pensioenregeling en daarmee de karakterisering van de pensioenovereenkomst. De wet verbindt daaraan specifieke eisen, waaronder specifieke eisen ten aanzien van het financieel toezicht. Indien sprake is van een reële ambitieovereenkomst, dan wordt daaraan onder andere de eis verbonden dat in de uitvoeringsovereenkomst wordt vastgelegd met welk(e) aanpassingsmechanisme(s) wordt gewerkt.

---

[22] In dit voorbeeld wordt geabstraheerd van het minimaal vereist eigen vermogen.

HOOFDSTUK 4: VERGELIJKBARE AMBITIES EN GELIJKWAARDIGE UITGANGSPUNTEN

4.1 Inleiding

In de *Hoofdlijnennota* van 30 mei 2012 heeft het kabinet Rutte I aangegeven dat zal worden uitgegaan van gelijkwaardige uitgangspunten bij de inrichting van het financieel toetsingskader voor de uitkeringsovereenkomst en de reële ambitieovereenkomst.[23] Dat ligt ook voor de hand, aangezien beide een geïndexeerd middelloon beogen. Er is dus sprake van een vergelijkbare ambitie, die door middel van de opbouw van jaarlijkse loongerelateerde aanspraken wordt gerealiseerd. Zoals in hoofdstuk 2 is aangegeven wordt deze aanpak bij dit wetsvoorstel – waarmee de *Hoofdlijnennota* wordt uitgewerkt – gehandhaafd. Op de invulling van die gelijkwaardige uitgangspunten wordt in dit hoofdstuk nader ingegaan. Paragraaf 4.2 geeft aan hoe de gelijkwaardige uitgangspunten uit de *Hoofdlijnennota* voor de uitkeringsovereenkomst en de reële ambitieovereenkomst vorm krijgen in de herziening van het financieel toetsingskader. Paragraaf 4.3 geeft aan welke overige vergelijkbare maatregelen zijn getroffen.

Dat de ambities van de beide overeenkomsten vergelijkbaar zijn, neemt uiteraard niet weg dat de uitkeringsovereenkomst en de reële ambitieovereenkomst onderling van elkaar verschillen. De maatregelen die verschillend zijn komen aan de orde in de hoofdstukken 5 (voor wat betreft de reële ambitieovereenkomst) en 6 (voor wat betreft de uitkeringsovereenkomst).

4.2 De gelijkwaardige uitgangspunten uit de *Hoofdlijnennota*

De vergelijkbare uitgangspunten voor de uitkeringsovereenkomst en de reële ambitieovereenkomst, zoals die in de *Hoofdlijnennota* van 30 mei 2012 zijn onderscheiden, zijn de volgende:

1. Sociale partners en fondsen moeten voortaan op voorhand afspraken maken over de *toedeling van de risico's*. Een meer expliciete toedeling van de risico's is noodzakelijk voor het herstel van het vertrouwen in het stelsel.
2. Pensioenuitvoerders moeten naar de deelnemer toe *helder communiceren*. Dit stelt deelnemers ook beter in staat beslissingen te nemen op basis van hun verwachte pensioen en de onzekerheden daarin.
3. Er komt *een meer stabiel toetsingskader*, dat de afhankelijkheid van dagkoersen vermindert en duurzame beleidsbeslissingen ondersteunt.
4. Het wettelijk kader zal voor bestaande en nieuwe contracten beter rekening houden met *de ambitie om te indexeren*.

Hieronder zal nader worden ingegaan op de uitgangspunten 1, 3 en 4. Met betrekking tot de communicatie over pensioen wordt een afzonderlijk wetsvoorstel voorbereid.

4.2.1 Toedeling van de risico's

Voor zowel de uitkeringsovereenkomst als voor de reële ambitieovereenkomst zullen vooraf afspraken moeten worden gemaakt over de manier waarop risico's worden toegedeeld aan deelnemers en pensioengerechtigden in het fonds. In concreto betekent dit dat vooraf moet worden aangegeven hoe wordt omgegaan met eventuele financiële schokken, inclusief schokken ten gevolge van ontwikkelingen in de levensverwachting.

[23] Kamerstukken II 2011/12, 32 043, nr. 113

Beide contracten zullen dus in hoge mate compleet moeten zijn. Aangezien de contracten naar hun aard verschillend zijn, leidt dat wel tot verschillende instrumenten. Uitgangspunt bij de reële ambitieovereenkomst is een meer compleet contract, en dus een meer expliciete toedeling van de risico's. Schokken ten gevolge van financiële ontwikkelingen en schokken ten gevolge van ontwikkelingen in de levensverwachting worden hiertoe direct en onvoorwaardelijk in de aanspraken verwerkt.

Om onnodige volatiliteit in het systeem te voorkomen, worden zowel positieve als negatieve schokken gespreid over een periode van minimaal 3 en maximaal 10 jaar. Vooraf zal een keuze over de lengte van de spreidingsperiode moeten worden gemaakt. Wel kunnen qua duur verschillende periodes worden gekozen voor het aanpassingsmechanisme voor financiële schokken en voor het aanpassingsmechanisme voor wijzigingen in de levensverwachting. Ook zal vooraf duidelijk moeten zijn of met een egalisatiereserve wordt gewerkt of niet. In hoofdstuk 5 zal nader worden ingegaan op de precieze werking van de aanpassingsmechanismes en op de randvoorwaarden die ten aanzien van het geheel worden gesteld.

In de uitkeringsovereenkomst krijgt het uitgangspunt van een meer compleet contract vorm via de eis van een beleidsplan. Dat beleidsplan bevat een "ex ante" herstelplan, zodat vooraf duidelijk is welke specifieke maatregelen in bepaalde omstandigheden kunnen worden genomen. Op deze manier wordt het impliciete contract dat ten grondslag ligt aan de uitkeringsovereenkomst meer compleet gemaakt. Ook worden grenzen gesteld aan de mate waarin indexatie mag worden verleend.

4.2.2 Een meer stabiel toetsingskader

Het is onwenselijk dat dagkoersen een te grote invloed hebben op de beleidsmaatregelen waartoe het financieel toetsingskader fondsen onder bepaalde omstandigheden kan dwingen. Voor zover mogelijk moet worden voorkomen dat pensioenfondsen maatregelen moeten treffen voor wat mogelijk slechts ruis op de financiële markten blijkt te zijn. Tegelijkertijd moet echter worden voorkomen dat structurele ontwikkelingen op financiële markten buiten beeld blijven, met als gevolg dat in de toekomst nog veel ingrijpender maatregelen noodzakelijk zouden zijn.
Dit wetsvoorstel kent twee belangrijke instrumenten, waarmee een goede balans wordt gerealiseerd tussen deze twee doelstellingen: dekkingsgraadmiddeling en de toepassing van een ufr-methodiek bij de discontovoet.

De beleidsdekkingsgraad
De dekkingsgraad blijft ook in het nieuwe financieel toetsingskader de belangrijkste graadmeter voor het nemen van eventuele beleidsmaatregelen. In het huidige toetsingskader is de actuele dekkingsgraad leidend. Om de invloed van dagkoersen te beperken zal in de wet- en regelgeving voor beide overeenkomsten worden vastgelegd dat pensioenfondsen hun beleidsmaatregelen moeten baseren op de zogenaamde beleidsdekkingsgraad. Deze beleidsdekkingsgraad kan worden berekend als een voortschrijdend gemiddelde van de actuele dekkingsgraden over 12 maanden. Bij lagere regelgeving zal worden bepaald hoe deze middeling concreet gestalte moet krijgen, zodat een eenduidige toepassing van deze middeling gerealiseerd wordt.

Bij de uitkeringsovereenkomst is de wenselijkheid van stabilisering van de dekkingsgraad evident, omdat een klein verschil in dekkingsgraad het verschil kan betekenen tussen het

wel of niet moeten nemen van een ingrijpende beleidsmaatregel als het indienen van een herstelplan.

De reële ambitieovereenkomst – waarin schokken in de tijd gespreid worden verwerkt – zorgt naar zijn aard al voor een belangrijke mate van stabilisering in de pensioenuitkeringen. Zou voor deze pensioenregeling geen twaalfmaandsmiddeling worden toegepast, dan zou het aanpassingsmechanisme voor financiële schokken afhankelijk zijn van één dagstand. Dat is evenzeer onwenselijk. Door toepassing van de beschreven beleidsdekkingsgraad, ontstaat een extra vorm van "smoothing".

Het werken met een beleidsdekkingsgraad houdt voor de reële ambitieovereenkomst in dat de toepassing van het aanpassingsmechanisme voor financiële schokken wordt gebaseerd op de beleidsdekkingsgraad. Voor de uitkeringsovereenkomst betekent de voorgestelde aanpak dat aan de hand van de beleidsdekkingsgraad wordt bepaald of een fonds in reserve- of dekkingstekort verkeert. De beleidsdekkingsgraad wordt verder bepalend voor de evaluatie van de herstelplannen en voor de eventuele (nominale) kortingen die moeten worden doorgevoerd. Ook de vraag of het fonds weer uit het herstel is, zal moeten worden beantwoord aan de hand van de beleidsdekkingsgraad.

Vanwege de lange middelingsperiode zijn andere vormen van "smoothing", zoals wachttijden voor het doorvoeren van onverhoopte kortingen, onwenselijk. Overigens blijven de huidige wettelijke termijnen voor de indiening van herstelplannen wel van kracht. In lagere regelgeving zal worden vastgelegd dat de toezichthouder werkbare termijnen krijgt voor de beoordeling van het korte- dan wel langetermijnherstelplan. Tot slot zal in de lagere regelgeving nader worden gespecificeerd wanneer eventuele kortingen moeten worden doorgevoerd en op welke wijze. Deze onderwerpen worden in hoofdstuk 6 van deze memorie nader toegelicht.

Ufr-methodiek
Met het zogenaamde septemberpakket is de ufr-methodiek (ufr = ultimate forward rate) geïntroduceerd.[24] Deze ufr-methodiek zal nu structureel worden ingevoerd. Met de ufr-methodiek wordt de nominale rekenrente (discontovoet) voor lange looptijden aangepast. De ufr-methodiek veronderstelt dat de rente op de lange termijn naar een bepaald niveau toegroeit. Op basis van een studie, uitgevoerd door de Europese toezichthouder (EIOPA[25]) is daarvoor in het septemberpakket een niveau van 4,2% gekozen. Dat niveau wordt pas bereikt bij hele lange looptijden.

Vanuit de actuele rentetermijnstructuur, die voor verschillende looptijden aangeeft wat de bijbehorende rente op (nagenoeg) risicovrije leningen is, kan worden afgeleid wat de markt verwacht ten aanzien van de korte rente (de rente voor leningen met een looptijd van 1 jaar) in de toekomst. In voldoende liquide markten kan de risicovrije rentecurve worden afgeleid uit marktinformatie. Door het ontbreken van voldoende marktpartijen is deze informatie over rentes vanaf een bepaalde looptijd minder betrouwbaar. De langste looptijd waarvoor de markt nog volledig functioneert wordt het laatst liquide punt (LLP) genoemd. Om daarvoor te corrigeren, veronderstelt de huidige ufr dat de korte rente

[24] Kamerstukken II 2012/13, 32 043, nr. 129
[25] In de Quantitative Impact Study 5 (QIS 5) wordt de berekeningsmethodiek voor de swapcurve aangepast. Voor lange looptijden wordt de rentecurve geëxtrapoleerd naar een ufr die voor het gebruik in QIS 5 is vastgesteld op 4,2 procent voor de zeer lange looptijden.

toegroeit naar 4,2% na 60 jaar.[26] Daaruit wordt vervolgens een gecorrigeerde rentetermijnstructuur afgeleid, die uiteindelijk ook toegroeit naar 4,2%, maar veel langzamer. De gecorrigeerde rentetermijnstructuur komt momenteel na 60 jaar uit op ongeveer 3,3%.

Bij de invoering van de ufr-methodiek is steeds benadrukt dat deze methodiek realistisch moet zijn én blijven. Het is immers van het grootste belang dat met deze methodiek een rentecurve kan worden vastgesteld die een zo goed mogelijke benadering vormt van de risicovrije rente die op lange termijn mag worden verwacht. Alleen dan kan met deze curve worden gekomen tot de 'beste schatting' van de waarde van de verplichtingen van pensioenfondsen. Daarom heeft het kabinet de Commissie UFR ingesteld.[27] Het advies van deze commissie zal uiteraard een belangrijke rol spelen bij de formele vastlegging van de ufr.

4.2.3 Rekening houden met de ambitie om te indexeren

Zowel de uitkeringsovereenkomst als de reële ambitieovereenkomst streven naar een geïndexeerd pensioen. In het financieel toetsingskader krijgt daarom het belang van de financiering van de indexatieambitie – voor beide contracten – nadrukkelijk de aandacht.

In geval van een reële ambitieovereenkomst wordt de indexatieambitie meegenomen in de discontovoet. De indexatie krijgt vorm via een afslag in de discontovoet. De precieze vormgeving van de discontovoet (en daarbinnen de bedoelde afslag in verband met de indexatie) wordt nader uitgewerkt in hoofdstuk 5.

In de uitkeringsovereenkomst zullen extra vermogenseisen worden gesteld met het oog op de indexatieambitie. In de *Hoofdlijnennota* is dit vormgegeven via de introductie van een normdekkingsgraad. Uitgangspunt was dat een pensioenfonds pas vanaf de normdekkingsgraad over mag gaan tot volledige indexatie. Bij deze dekkingsgraad beschikt het fonds immers pas over voldoende vermogen om *naar verwachting* ook in de toekomst de indexatieambitie te kunnen realiseren. Het beginsel dat een pensioenfonds slechts mag indexeren voor zover het naar verwachting die indexatie ook naar de toekomst toe waar kan maken, wordt in dit wetsvoorstel tot algemeen uitgangspunt gemaakt. De term normdekkingsgraad komt daarmee weliswaar te vervallen, maar het uitgangspunt blijft gehandhaafd. Hierop wordt nader ingegaan in hoofdstuk 6.

4.3 Overige vergelijkbare maatregelen

In het verlengde van bovenstaande gelijkwaardige uitgangspunten en in verband met de vergelijkbare ambities, is ook de invulling van de kostendekkende premie en de haalbaarheidstoets vergelijkbaar voor de twee pensioenovereenkomsten.

4.3.1 De kostendekkende premie

In de evaluatie van het financieel toetsingskader[28] is geconstateerd dat demping van de kostendekkende premie met het rendement onwenselijk is. Daarom zal deze dempingsmogelijkheid – die nu nog is vastgelegd in artikel 4 van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen (verder: Besluit ftk) – komen te vervallen. Hoewel

[26] De huidige systematiek kent als laatste liquide punt 20 jaar.
[27] De Commissie UFR is ingesteld bij Besluit van de Staatssecretaris van Sociale Zaken en Werkgelegenheid van 21 december 2012 (Kamerstukken II 2012/13, 32 043, nr. 146), zoals gepubliceerd in de Staatscourant van 7 januari 2013 nummer 270.
[28] De evaluatie van het ftk vormt een bijlage bij Kamerstukken II 2009/10, 30 413, nr. 142.

uiteindelijk de feitelijke premie relevant is, vergroot een dergelijke omvangrijke demping het risico dat de opbouw feitelijk niet kostendekkend wordt ingekocht.

De vergelijkbare ambitie van de uitkeringsovereenkomst en de reële ambitieovereenkomst zou ook tot uitdrukking moeten komen in de wijze waarop de kostendekkende premie wordt vastgesteld. De constatering ten aanzien van demping van de kostendekkende premie heeft zowel voor de uitkeringsovereenkomst als de reële ambitieovereenkomst betekenis, omdat beide een jaarlijkse loongerelateerde opbouw beogen. Afwijkingen van het kostendekkende niveau van de premie leiden tot inkomensoverdrachten tussen generaties. In het huidige contract gaat een premieniveau dat feitelijk niet kostendekkend is ten koste van de buffer. In het nieuwe contract leidt het tot een financiële tegenvaller die met het aanpassingsmechanisme voor financiële schokken zal worden verwerkt.

Een belangrijke ratio achter demping van de kostendekkende premie is dat daarmee een zekere mate van stabiliteit mogelijk wordt gemaakt. In die zin is demping van de kostendekkende premie vanuit het oogpunt van de stabiliteit (en bestuurlijkheid) van de pensioenregeling, maar zeker ook vanuit macro-economische overwegingen, waardevol. In de *Hoofdlijnennota* werd er daarom vanuit gegaan dat demping aan de hand van het voortschrijdend gemiddelde van de rente over maximaal 10 jaar zou worden gehandhaafd. Deze wijze van demping is vastgelegd in artikel 4 van het Besluit ftk. Er is bij de uitwerking echter gekozen voor een methodiek voor de vaststelling van de kostendekkende premie waarbij de gewenste demping op een andere wijze gestalte krijgt. De bedoelde demping wordt namelijk mogelijk gemaakt door toe te staan dat de kostendekkende premie over een periode van enkele jaren wordt vastgesteld. Demping op grond van het voortschrijdend gemiddeld van de rente zal daarom alsnog komen te vervallen.

Tegelijkertijd moet de systematiek van de kostendekkende premie rekening houden met het feit dat in de uitkeringsovereenkomst gestuurd wordt op de nominale aanspraak, waarbij het geheel aan technische voorzieningen een zekere bescherming geniet. In de reële ambitieovereenkomst daarentegen passen de aanspraken zich via de aanpassingsmechanismes uiteindelijk aan aan het aanwezige vermogen. Juist die aanpassingsmechanismes maken premiestabiliteit over een langere periode mogelijk.

Tegen deze achtergrond mag de kostendekkende premie voor de uitkeringsovereenkomst over een periode van 3 jaar worden vastgesteld, terwijl de kostendekkende premie voor de reële ambitieovereenkomst over een periode van maximaal 5 jaar wordt bepaald. Na afloop van de premievaste periode, wordt opnieuw bepaald wat het niveau van de kostendekkende premie is. Pensioenfondsen kunnen de premie in een keer op kostendekkend niveau brengen. Ze mogen er echter ook voor kiezen om de premie geleidelijk in 3 jaar (voor de uitkeringsovereenkomst) of 5 jaar (voor de reële ambitieovereenkomst) naar dat niveau toe te brengen. Als fondsen kiezen voor een geleidelijk patroon, dan moeten ze die systematiek toepassen, zowel in de situatie waarin de premie opwaarts moet worden bijgesteld, als in de situatie waarin deze neerwaarts kan worden bijgesteld.

Effecten van de nieuwe premiesystematiek
De effecten van het gewijzigde financieel toetsingskader op de hoogte van de kostendekkende premie zijn afhankelijk van de stand van de rente op het moment

waarop de premie wordt vastgesteld. De hoogte van de feitelijke premie is afhankelijk van de keuze van pensioenfondsen om al dan niet een marge tussen kostendekkende en feitelijke premie te hanteren. Daarbij komt dat premie-effecten moeten worden bezien in samenhang met de wijzigingen in het Witteveenkader in 2014 en 2015 en de herziene berekeningswijze van het vereist eigen vermogen in het nominale contract.

De effecten voor het nominale contract zijn vergelijkbaar met die voor het reële contract. Concreet betekent dit dat ten opzichte van ultimo 2012 naar verwachting een daling van de feitelijke premie per 1 januari 2015 optreedt van gemiddeld 3% die kan oplopen tot 20% als de marge tussen de feitelijke en kostendekkende premie wordt losgelaten. Daarbij dient te worden opgemerkt dat de effecten per fonds sterk kunnen verschillen. De percentages zijn berekend op basis van de rentestand per ultimo juni 2013.

Premiekortingsgrens
Als onderdeel van de financiële opzet moet in de uitkeringsovereenkomst en de reële ambitieovereenkomst het dekkingsgraadniveau worden neergelegd, vanaf welke kortingen op de kostendekkende premie zijn toegestaan: de premiekortingsgrens. Premiekortingen worden wettelijk toegestaan vanaf een reële dekkingsgraad van 100%, waarbij zowel de nominale pensioenverplichtingen als de toekomstige voorwaardelijke of onvoorwaardelijke indexatie over die verplichtingen volledig afgefinancierd kunnen worden op basis van de actuele risicovrije rentetermijnstructuur (inclusief ufr). Fondsen met een uitkeringsovereenkomst zullen ook over ten minste het vereist eigen vermogen moeten beschikken. De aanpassing van de premiekortingsgrens was ook al aangekondigd in de evaluatie van het financieel toetsingskader. [29]

4.3.2 Haalbaarheidstoets
De haalbaarheidstoets is een belangrijk instrument in het toezicht op zowel de uitkeringsovereenkomst als de reële ambitieovereenkomst. De haalbaarheidstoets vervangt in het nieuwe financieel toetsingskader de continuïteitsanalyse en de consistentietoets.

Met de haalbaarheidstoets moet een fonds bij aanvang van een pensioencontract aantonen, dat met de gekozen financiële opzet het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau aansluit bij de gewekte verwachtingen over de pensioenambitie. Ook in een slecht weer scenario zal het pensioenresultaat voldoende hoog moeten zijn. De nu geldende eisen met betrekking tot de herstelcapaciteit blijven voor de uitkeringsovereenkomst van toepassing.

Een situatie die bijzondere aandacht verdient, is die van een significant gewijzigd beleid, bijvoorbeeld in verband met een wijziging van de inhoud van de pensioenregeling. In dat geval zal het fonds op basis van de haalbaarheidstoets moeten aantonen dat de al dan niet aangepaste pensioenambitie naar de toekomst toe naar verwachting haalbaar zal zijn. In de situatie waarin het beleid grondig wordt herzien, dienen fondsen ook rekening te houden met de evenwichtigheid van eventuele generatie-effecten. Overigens vloeit dat in zijn algemeenheid ook al voort uit artikel 105 van de Pensioenwet.

Als onderdeel van de haalbaarheidstoets wordt ook expliciet gekeken naar de door het fonds gehanteerde premiesystematiek. Het pensioenfonds zal niet alleen moeten

[29] Bijlage bij Kamerstukken II 2009/10, 30 413, nr.142.

aantonen dat de premie voor de inkoop van nieuwe pensioenaanspraken voldoet aan de eisen van kostendekkendheid die in dit wetsvoorstel zijn neergelegd. Het pensioenfonds zal op basis van de haalbaarheidstoets ook moeten aantonen dat het vooraf afgesproken premiebeleid realistisch is.

Verder wordt jaarlijks met de haalbaarheidstoets gemonitord of het pensioenresultaat op fondsniveau in een slechtweerscenario niet te veel afwijkt van het te verwachten pensioenresultaat.[30] Hiervoor zal een toegestane bandbreedte worden vastgelegd in lagere regelgeving. Het verwachte pensioenresultaat zal afhankelijk van financiële mee- of tegenvallers in de tijd wijzigen en daarmee zal ook de bandbreedte opwaarts en neerwaarts meebewegen. Voordeel van een dergelijke aanpak is dat er in slechte economische omstandigheden niet per definitie beleggingsrisico's door een pensioenfonds teruggenomen moeten worden. De bandbreedte beweegt immers mee met het in die omstandigheden lagere verwachte pensioenresultaat. Wel zal in lagere regelgeving worden geregeld dat het pensioenfonds de deelnemers daarover moet berichten als het pensioenresultaat sterk afwijkt van de oorspronkelijke ambitie.

Het verwachte pensioenresultaat dat jaarlijks op fondsniveau uit de haalbaarheidstoets naar voren komt, vormt tevens de grondslag voor de communicatie richting de individuele deelnemers over hun te verwachten pensioenresultaat, zowel wat betreft koopkracht als wat betreft risico's. Mogelijke (indexatie)kortingen die in het verleden zijn doorgevoerd en niet zijn goedgemaakt, komen tot uitdrukking in dat pensioenresultaat.

Relatie met pfg
Als een fonds in achtereenvolgende jaren voor de haalbaarheidstoets zakt, dan kan het pensioenfondsbestuur vanuit zijn verantwoordelijkheid op enig moment tot de conclusie komen dat het de oorspronkelijke opdracht van de sociale partners (als degenen die de pensioenovereenkomst afsluiten), niet meer kan waarmaken. Dat roept de vraag op of de overeenkomst (in relatie tot de financiële opzet) moet worden gewijzigd. Het pensioenfondsbestuur zal sociale partners moeten informeren over de situatie die zich naar de inzichten van het bestuur voordoet. Het is dan aan sociale partners om passende maatregelen te nemen.

Overigens geldt dit voor zowel de uitkeringsovereenkomst als de reële ambitieovereenkomst. In het geval van de reële ambitieovereenkomst is deze situatie in voorkomende gevallen pregnanter, omdat sprake is van een zo compleet mogelijk contract. In het geval een uitkeringsovereenkomst wordt uitgevoerd door het fonds, zal – hoewel het contract meer compleet wordt gemaakt – ook in de toekomst sprake zijn van discretionaire ruimte voor het pensioenfondsbestuur. Ook dan kan een bestuur echter tot de conclusie komen dat het de uitvoering van de overeenkomst niet langer voor zijn rekening kan nemen, tenzij sociale partners deze wijzigen (en de financiële opzet en de feitelijke beoogde uitkomsten weer in overeenstemming brengen).
Het vraagstuk ten aanzien van de verantwoordelijkheidsverdeling kan zich uiteraard ook onder de huidige wetgeving al voordoen.

Uitgangspunten bij de verdere uitwerking

---

[30] Anders gezegd: in de x% slechtste scenario's mag het pensioenresultaat niet minder bedragen dan y% van het mediane pensioenresultaat. Het pensioenresultaat dat behoort bij het mediane scenario vormt het te verwachten pensioenresultaat.

Bij opzet en nadere invulling van de haalbaarheidstoets zijn drie uitgangspunten belangrijk: uitvoerbaarheid, vergelijkbaarheid en transparantie. De haalbaarheidstoets moet voor alle pensioenfondsen eenvoudig uitvoerbaar zijn. Het verplichten om een haalbaarheidstoets uit te voeren moet voor alle pensioenfondsen een redelijke eis zijn. Voor pensioenfondsen moet de toets bovendien uitkomsten opleveren die onderling vergelijkbaar zijn en daarmee optelbaar zijn. Dit geldt zowel vanuit het perspectief van communicatie richting deelnemers als vanuit toezichtsperspectief. Dit betekent dat het model waar de toets op berust voor alle pensioenfondsen zoveel mogelijk een uniforme invulling krijgt, bijvoorbeeld door middel van een voorgeschreven uniforme scenarioset of parameterset en berekeningstechnieken. Daar waar in het model fondsspecifieke elementen moeten worden toegepast dient er een heldere toelichting en onderbouwing te worden gegeven. Bij de berekeningsgrondslagen wordt zoveel mogelijk aangesloten bij algemeen aanvaarde berekeningstechnieken. De opzet en nadere invulling van de haalbaarheidstoets en de daarmee samenhangende berekeningsgrondslagen worden telkens aan de hand van deze drie criteria beoordeeld.

4.3.3 Prudent person beginsel

Pensioenfondsen worden mede door ontgroening en vergrijzing steeds kwetsbaarder. In dat kader heeft de Commissie-Frijns benadrukt dat pensioenfondsen structureel meer aandacht moeten besteden aan het risicobeheer en de uitvoering van het beleggingsbeleid, rekening houdend met hun specifieke karakteristieken. In verband daarmee zal het prudent person beginsel – aan de hand waarvan het beleggingsbeleid van pensioenfondsen wordt getoetst – nader worden ingevuld in lagere regelgeving.

Een nadere invulling geeft pensioenfondsen meer duidelijkheid over wat er van ze wordt verwacht. Daarmee weten fondsen beter waar ze aan toe zijn. Tevens wordt toezicht effectiever doordat beter inzicht ontstaat in de wijze waarop het prudent person beginsel door pensioenfondsen wordt toegepast.

Het prudent person beginsel wordt nader ingevuld

Een nadere invulling van het prudent person beginsel betreft geen nieuwe normstelling, maar de uitwerking van de bestaande norm. Daarbij blijft het open karakter van het prudent person beginsel behouden. Dit laat de verantwoordelijkheid voor de vormgeving van het beleggingsbeleid bij pensioenfondsen en waarborgt ruimte voor maatwerk in het toezicht. De nadere invulling van het prudent person beginsel wordt vorm gegeven door:

- *Het opstellen van kwalitatieve uitgangspunten:* Het prudent person beginsel wordt verduidelijkt door middel van uitgangspunten die kenbaar maken wat van een adequaat beleggingsproces bij pensioenfondsen wordt verwacht en waar naar gekeken wordt bij de beoordeling hiervan. Daarbij kan een nadere duiding worden gegeven van abstracte begrippen in de prudent person regel zoals de ‘kwaliteit, veiligheid en liquiditeit van de portefeuille’, ‘doeltreffend portefeuillebeheer’ en ‘beleggen op gereglementeerde markten’. Op deze manier worden de verwachtingen rondom het prudent person beginsel op voorhand kenbaar en expliciet gemaakt.
- *Het opstellen van kwantitatieve limieten door pensioenfondsen:* Het is aan pensioenfondsen om een invulling van het prudent person beginsel op adequate wijze te onderbouwen. Daarom wordt in de nadere uitwerking aan pensioenfondsen gevraagd om aan bepaalde uitgangspunten van de prudent person regel zelf een kwantitatieve invulling te geven. Onder meer door pensioenfondsen op voorhand te vragen om de bandbreedtes rondom het strategische beleggingsbeleid te expliciteren,

zodat DNB periodiek kan beoordelen of het feitelijke beleggingsbeleid hiermee voldoende in lijn is (zie onder risicotoets voor een toelichting). Op deze manier wordt bevorderd dat pensioenfondsen het beleggingsbeleid en risicobeheer goed inrichten.

- *Het kwantitatief invullen van begrippen in het prudent person beginsel met een comply or explain benadering:* Het prudent person beginsel kent een aantal 'universele begrippen' die voor elk type pensioenfonds relevant zijn. Deze hebben bijvoorbeeld betrekking op diversificatie, beleggen op gereglementeerde markten en marktwaardering. Door dergelijke 'universele begrippen' kwantitatief in te vullen met een comply or explain benadering ontstaat meer duidelijkheid over wat van fondsen wordt verwacht. Daardoor kunnen excessen in een vroeg stadium worden gesignaleerd, terwijl maatwerk in het toezicht gewaarborgd blijft. Het comply or explain beleid maakt van de open norm dus geen gesloten norm.

Risicotoets

Als onderdeel van het prudent person beginsel zal de toezichthouder bij de reële ambitieovereenkomst beoordelen of het feitelijke beleggingsbeleid van pensioenfondsen spoort met hun strategische kaders, zoals die op grond van het Besluit ftk artikel 27 in de actuariële en bedrijfstechnische nota (verder: abtn) moeten worden vastgelegd.[31] De risicotoets heeft als doel om de mogelijkheid uit te sluiten dat een pensioenfonds bewust op enig moment significant meer (of minder) beleggingsrisico neemt dan past binnen het vooraf gedefinieerde risicoprofiel.

De risicotoets wordt enkele malen per jaar uitgevoerd teneinde het beleggingsbeleid van pensioenfondsen te monitoren. Dit kan meelopen met de rapportages zoals deze nu gelden voor de bepaling van het vereist eigen vermogen in het huidige financieel toetsingskader. Met het oog op vergelijkbaarheid en uitvoerbaarheid wordt hiervoor een uniforme risicometing opgesteld om de afwijking van het feitelijke beleggingsbeleid ten opzichte van het strategische beleggingsbeleid vast te stellen. De risicotoets heeft daarbij betrekking op zowel de beleggingen als de verplichtingen van het fonds (mismatchrisico).

Er wordt een norm gesteld om te bepalen wanneer sprake is van een te grote afwijking van het strategische beleid en welke consequenties hieraan verbonden worden. Fondsen specificeren daartoe binnen de kaders van het prudent person beginsel de marges voor het beleggingsbeleid. Daarbij worden de interne normen van het pensioenfonds begrensd door een bij lagere regelgeving nader te bepalen wettelijk maximum. Indien het feitelijke beleggingsbeleid teveel afwijkt van het strategische beleid, dan ligt het voor de hand om het feitelijke beleggingsbeleid bij te sturen. Daarbij moet nader worden bepaald hoe voorkomen kan worden dat het niet slagen voor de risicotoets pensioenfondsen dwingt tot het verrichten van overhaaste transacties.

Een risicotoets is nodig naast de haalbaarheidstoets omdat de haalbaarheidstoets haar focus richt op een langere termijn. Daarnaast is de risicometing in de haalbaarheidstoets eerder gestoeld op het strategische beleid van het pensioenfonds, terwijl de risicotoets juist ook naar het feitelijke beleggingsbeleid zal kijken. In het kader van de haalbaarheidstoets zal een pensioenfonds moeten aantonen dat met een maximaal toegestane afwijking van de strategische beleggingsmix op basis van de risicotoets, nog steeds aan de haalbaarheidstoets voldaan wordt.

---

[31] In het nominale contract komt het risicoprofiel van de beleggingen aan de orde bij de toetsing van de solvabiliteit. Daar is de risicotoets niet van toepassing.

HOOFDSTUK 5 MAATREGELEN IN VERBAND MET DE REËLE AMBITIEOVEREENKOMST

5.1 Reële karakter

Koppeling aan indexatiemaatstaf

Pensioenaanspraken en pensioenrechten worden jaarlijks opgehoogd met een indexatiemaatstaf. Indexatie is daarmee in de reële ambitieovereenkomst een integraal onderdeel van de pensioenaanspraak. De indexatiemaatstaf dient ten minste gelijk te zijn aan de prijsindexatie. Prijsindexatie als minimale indexatieambitie zorgt ervoor dat aanspraken en rechten in de nieuwe ambitieovereenkomst gericht zijn op in ieder geval het streven naar koopkrachtbehoud.

Minimaal koppeling aan prijsinflatie

Het is niet toegestaan om een indexatiemaatstaf te hanteren die lager is dan prijsindexatie, bijvoorbeeld een onvolledige koppeling aan de prijsindexatie. Wel is het toegestaan om een indexatiemaatstaf te hanteren die hoger is dan de prijsontwikkeling.[32] De eis van minimaal prijsindexatie moet worden bezien vanuit een langetermijnperspectief; in sommige jaren kan de loongroei uiteraard lager uitvallen dan de prijsinflatie maar dat is toegestaan.

5.2 Automatisch aanpassingsmechanisme zorgt voor een compleet contract

De ambitie om te indexeren kan worden gefinancierd door te beleggen in titels met een hoge rendementsverwachting. Een hoger verwacht rendement kan alleen worden behaald door ook meer risico's te accepteren. Voor deelnemers is vooraf duidelijk wat ze kunnen verwachten als het mee- of tegenzit op de financiële markten. De reële ambitieovereenkomst is daarmee in hoge mate compleet.

Transparante toedeling van risico's

In de reële ambitieovereenkomst worden vooraf afspraken vastgelegd over de wijze waarop financiële mee- en tegenvallers worden verwerkt in de pensioenaanspraken en -rechten van deelnemers. Fondsen moeten daarvoor een specifiek aanpassingsmechanisme voor financiële schokken (AFS) opnemen in de uitvoeringsovereenkomst.

Het AFS zorgt voor aanpassingen van pensioenaanspraken en -rechten op grond van een wijziging van de beleidsdekkingsgraad. Bij de toepassing van het AFS zal het fonds rekening moeten houden met het minimaal vereist eigen vermogen. Op grond van artikel 11 van het Besluit ftk zal het minimaal vereist eigen vermogen voor een fonds dat een reële ambitieovereenkomst uitvoert, 1% bedragen. De reële pensioenaanspraken worden structureel verlaagd of verhoogd zodanig dat na deze aanpassing een dekkingsgraad van 101% resulteert. Het AFS wordt jaarlijks toegepast.

Verlagingen of verhogingen door het AFS grijpen aan op de reële aanspraak, dus met inbegrip van de toekomstige indexatie. Als een verlaging vanuit het AFS groter is dan de jaarlijks beoogde indexatie, dan worden de pensioenaanspraken en –rechten per saldo nominaal verlaagd. Omgekeerd geldt dat een financiële meevaller resulteert in een verhoging van pensioenaanspraken en –rechten, bovenop de indexatie.

---

[32] De fiscale regels bieden ruimte voor een indexatie zolang deze een redelijke benadering is van de loon- of prijsontwikkeling.

Financiële mee- en tegenvallers spreiden in de tijd
Het AFS verrekent financiële mee- en tegenvallers op fondsniveau weliswaar direct in de boekhouding, maar spreidt op deelnemersniveau aanpassingen in de tijd. Dit gebeurt aan de hand van een uniform op- of afslagpercentage, waarmee de pensioenaanspraken en -rechten jaarlijks worden verhoogd of verlaagd gespreid over een minimale periode van 3 en een maximale periode van 10 jaar. Een meevaller in enig jaar resulteert dus in minimaal 3 en maximaal 10 achtereenvolgende jaarlijkse verhogingen van pensioenaanspraken en –rechten, en een tegenvaller in enig jaar resulteert in minimaal 3 en maximaal 10 achtereenvolgende jaarlijkse verlagingen. De reële ambitieovereenkomst biedt daarmee de mogelijkheid om pensioenuitkeringen geleidelijk te laten meebewegen met de ontwikkelingen in de levensverwachting en op de financiële markten. Vooral voor pensioengerechtigden is dat een belangrijk voordeel, omdat zij niet met incidentele, forse verlagingen van hun inkomen geconfronteerd worden.

De spreidingsperiode van het AFS is vastgelegd in de uitvoeringsovereenkomst. Voor de spreidingsperiode geldt naast de maximale periode van 10 jaar tevens een minimale spreidingsperiode van 3 jaar. Wanneer er geen spreidingsperiode zou wordt gebruikt, dan zijn alle deelnemers op dezelfde wijze blootgesteld aan schokken en is er geen sprake van risicodeling tussen generaties binnen een collectief.[33]

Mee- en tegenvallers tellen bij elkaar op
Voor iedere nieuwe schok, positief of negatief, geldt een nieuwe spreidingsperiode. Hiermee wordt gewaarborgd dat financiële mee- en tegenvallers daadwerkelijk binnen de maximale periode van tien jaar door pensioenfondsen worden verrekend. De jaarlijkse aanpassingen vanuit het AFS tellen bij elkaar op: in enig jaar is de aanpassing aan pensioenaanspraken- en rechten de optelsom van de mee- en tegenvallers uit de voorgaande (maximaal) 10 jaren.

Verfijning AFS voor stabieler uitkeringspatroon
Het is toegestaan om verfijningen aan te brengen aan het AFS. In dat geval worden meevallers in eerste instantie ingezet om tegenvallers uit het verleden te compenseren alvorens pensioenen te verhogen. En ook omgekeerd: tegenvallers worden in eerste instantie ingezet om meevallers uit het verleden te compenseren alvorens pensioenen te verlagen. De verfijning van het AFS zorgt voor een stabieler uitkeringspatroon, zoals blijkt uit de CPB-bijlage bij de *Hoofdlijnennota*.[34] De voorwaarde voor de verfijningen van het AFS is dan ook dat het uitkeringspatroon hierdoor stabieler wordt over de spreidingsperiode doordat de ingeboekte (reële) aanpassingen van aanspraken en rechten gemiddeld dichter bij nul komen te liggen. Wanneer een fonds gebruik maakt van verfijning van het AFS, dan worden de uitgangspunten hiervan opgenomen in de uitvoeringsovereenkomst.

"Open" AFS voor betere benutting van risicodeling binnen collectief
In beginsel worden de ingeboekte uniforme op- en afslagen van het AFS niet alleen toegepast op de reeds opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten, maar ook op de toekomstige opbouw, zowel van nieuwe toetreders als van reeds bestaande deelnemers.

---

[33] Vanuit de techniek bezien is hierbij verder relevant dat ook de Bovenberg, Nijman Werker formule (die gebruikt wordt voor de bepaling van de risico-opslag) uitgaat van spreiding van de financiële schokken over 10 jaar. Indien daar te veel van wordt afgeweken heeft dat generatie-effecten.
[34] Kamerstukken II 2011/12, 32 043, nr. 113 (bijlage 3): *Generatie-effecten Pensioenakkoord,* CPB, 8 mei 2012

Dit zorgt ervoor dat de jaarlijkse verhoging of verlaging van pensioenaanspraken en -rechten voor alle deelnemers hetzelfde is. We noemen dit een "open" toepassing van het AFS. Bij deze wijze van toepassing deelt ook nieuwe pensioenopbouw, die nog zal worden opgebouwd gedurende de spreidingsperiode van het AFS, mee in een recente financiële mee- of tegenvaller.

De "open" toepassing van het AFS ligt voor de hand omdat schokken zo worden gespreid over een brede basis: ook nieuwe pensioenopbouw deelt mee in de risico's uit het verleden. Daarmee worden de mogelijkheden voor risicodeling tussen de generaties binnen een pensioenfonds zo veel mogelijk benut.

De "open" toepassing van het AFS wordt echter niet verplicht gesteld. Fondsen kunnen ervoor kiezen mee- en tegenvallers uit het verleden niet te laten doorwerken op nieuwe pensioenopbouw. In dat geval spreken we van een "gesloten" toepassing van het AFS. De keuze voor een open dan wel voor een gesloten toepassing is opgenomen in de uitvoeringsovereenkomst.

Relatie tussen de hoogte van op- en afslagen AFS en samenstelling deelnemersbestand
De op- en afslagen die op grond van het AFS worden ingeboekt, moeten het actuariële tekort of overschot van het fonds in enig jaar volledig verwerken. In geval van een vergrijzend fonds zal de verplichtingengrondslag in de komende tien jaar versmallen. Dit betekent dat bij de toepassing van het AFS in geval van een vergrijzend fonds er een hoger kortingspercentage moet worden ingeboekt om een gegeven tegenvaller volledig te verwerken in vergelijking tot een minder vergrijzend fonds. Bij een positieve financiële schok geldt uiteraard het omgekeerde.

Aanpassingsmechanisme voor wijziging in de levensverwachting
Het is toegestaan om het aanpassingsmechanisme voor wijziging in de levensverwachting (kortweg: levensverwachtingsaanpassingsmechanisme of LAM) te onderscheiden dat losstaat van het AFS. In dat geval heeft het LAM betrekking op financiële mee- en tegenvallers ten gevolge van wijzigingen in de levensverwachting van deelnemers, en het AFS heeft dan betrekking op alle andere financiële schokken. Daarbij is het toegestaan voor fondsen om een verschillende spreidingsperiode te hanteren voor het AFS en het LAM. Voor het LAM zijn verder dezelfde uitgangspunten van kracht als voor het AFS.

5.3 Discontocurve

Marktconsistente waardering blijft het uitgangspunt
In de reële ambitieovereenkomst geldt, net als in de bestaande uitkeringsovereenkomst, dat marktconsistente waardering van beleggingen en verplichtingen het uitgangspunt is. De basis van de discontocurve van de reële ambitieovereenkomst is gegeven door de risicovrije marktrente aangevuld met de systematiek van de ufr, zoals deze ook wordt gehanteerd voor de uitkeringsovereenkomst.[35] Ten behoeve van de reële ambitieovereenkomst worden twee nieuwe componenten toegevoegd aan de discontocurve: een indexatieafslag en risico-opslag. Deze zullen worden vastgelegd in de

[35] De ufr-methodiek wordt in paragraaf 3.2.2 beschreven.

lagere regelgeving op basis van artikel 126 van de Pensioenwet. Beide worden toegelicht in het resterende deel van deze paragraaf.[36]

Indexatieafslag voor alle fondsen hetzelfde om prikkels te voorkomen
De indexatieafslag in de reële ambitieovereenkomst is hetzelfde voor alle pensioenfondsen en wordt gebaseerd op prijsindexatie, ongeacht de feitelijke indexatiemaatstaf die wordt gehanteerd. De feitelijk gehanteerde indexatiemaatstaf, bijvoorbeeld loonindexatie, kan dus afwijken van prijsinflatie waarop de afslag is gebaseerd. Het werken met een uniforme indexatieafslag is een pragmatische manier om te voorkomen dat er een prikkel ontstaat voor sociale partners die de overeenkomst afsluiten, om de indexatieambitie te verlagen (bijvoorbeeld een verlaging van loonindexatie naar prijsindexatie) om daarmee een lagere indexatieafslag te krijgen en daarmee de beleidsdekkingsgraad te verbeteren, en daardoor te snel meer indexatie toe te kennen. Een dergelijke situatie zou substantiële generatie-effecten met zich mee kunnen brengen. Een uniforme indexatieafslag voorkomt deze situatie.
Wellicht ten overvloede zij daarbij opgemerkt dat in de haalbaarheidstoets wel zal worden uitgegaan van de feitelijke indexatieambitie van het pensioenfonds.

Indexatieafslag zo objectief mogelijk
De automatische actualisatie van de indexatieafslag gebeurt zo objectief mogelijk. Idealiter wordt daarbij gebruik gemaakt van marktinformatie, maar daar is niet voor gekozen vanwege een aantal redenen. Zo geeft de Nederlandse overheid geen inflatiegerelateerde obligaties uit waardoor er (vrijwel) geen marktinformatie beschikbaar is voor de toekomstige Nederlandse prijsinflatie. Wel is er markthandel in Europese prijsinflatie maar de omvang van de reële markt is op dit moment klein vergeleken met de nominale markt. Bovendien nemen veel institutionele beleggers in de reële markt vaste posities in: ze houden inflatiegerelateerde obligaties veelal aan tot de einddatum. Samen met de relatief lange looptijd van deze obligaties zorgt dit ervoor dat er relatief weinig aanbod op de reële markt is. Dit brengt het risico met zich mee dat er marktverstoringen optreden wanneer de indexatieafslag wordt gebaseerd op actuele marktinformatie. Marktverstoringen in de reële rentemarkt kunnen dan zorgen voor een plotselinge daling van de discontocurve van het reële contract en daarmee tot onbedoelde financiële tegenvallers voor pensioenfondsen. Dit zou een onwenselijke situatie zijn met onbedoelde verlagingen van pensioenen.

Indexatieafslag geactualiseerd op basis van CPB-voorspelling
De vaststelling en actualisatie van de indexatieafslag werkt als volgt. Voor korte looptijden (eerste 2 jaar) wordt de indexatieafslag gebaseerd op de CPB-voorspelling van de prijsinflatie. Dat zal worden vastgelegd in lagere regelgeving. Voor looptijden langer dan 10 jaar wordt de indexatieafslag afgeleid van de monetaire beleidsstrategie van de ECB, die zich ten doel stelt de inflatie op de middellange termijn onder, maar dicht bij 2% te houden. Daarom wordt gewerkt met een indexatieafslag van 2%. Voor looptijden tussen 2 en 10 jaar is er sprake van een lineaire toegroei naar deze lange-termijn inflatievoet.

Deze toegroeiperiode is een realistische veronderstelling zolang inflatieverwachtingen relatief stabiel zijn. In de afgelopen twee decennia is dit het geval geweest. Het is

[36] Net als in het nominale contract wordt de beleidsdekkingsgraad die bepalend is voor de maatregelen die op grond van het financieel toetsingskader moeten worden genomen, vastgesteld op basis van een twaalfmaands voortschrijdend gemiddelde van de dekkingsgraad. Zie paragraaf 4.2.2.

uiteraard mogelijk dat er in de toekomst een economische situatie ontstaat waarin dit niet meer het geval is. In die situatie kan de wijze van vaststelling van de indexatieafslag worden geëvalueerd bij de periodieke evaluatie van de ftk-parameters.

Risico-opslag op basis van vuistregel
In de reële ambitieovereenkomst representeren pensioenrechten- en aanspraken een verwachte uitkeringsstroom met daaromheen een gegeven mate van onzekerheid (een risicoprofiel). Een risico-opslag is daarom onderdeel van de discontocurve. De risico-opslag wordt gebaseerd op de vuistregel die is ontwikkeld door Bovenberg, Nijman en Werker (BNW).[37] Dit is een formule voor het bepalen van de risico-opslag en is gebaseerd op het risicoprofiel van pensioenaanspraken en -rechten zoals dat is gegeven bij het gebruik van het AFS. De BNW-formule levert een analytische benadering van de marktwaarde van de pensioentoezegging. De risico-opslag wordt gebaseerd op de maximale spreidingsperiode van 10 jaar.

Risico-opslag voor alle fondsen hetzelfde om prikkels te voorkomen
De risico-opslag is voor alle fondsen gelijk en daardoor niet afhankelijk van de beleggingsmix van een individueel fonds. Er is daardoor geen prikkel voor pensioenfondsen om via een wijziging van het beleggingsbeleid de beleidsdekkingsgraad te verbeteren, zodat wordt voorkomen dat er te snel meer indexatie kan worden toegekend. Die situatie kan substantiële generatie-effecten met zich meebrengen, zie de CPB-bijlage bij de *Hoofdlijnennota*.[38] Om tot een juiste waardering van verplichtingen te komen disconteert een fonds de kasstromen onder de aanname dat het fonds belegt volgens een geüniformeerd risicoprofiel.[39]

Effect van de risico-opslag afhankelijk van leeftijdsopbouw van fonds
Pensioenen die op korte termijn worden uitgekeerd kennen een hogere mate van zekerheid dan pensioenen die op lange termijn worden uitgekeerd, vanwege het hanteren van de spreidingsperiode van het AFS. De risico-opslag van BNW is daarom looptijdafhankelijk: hoe langer de looptijd, hoe hoger de risico-opslag. Het oplopen van de risico-opslag met de looptijd van de pensioenverplichtingen doet recht aan het verschil tussen "groene" en "grijze" fondsen. Hoe "groener" het fonds, hoe hoger het effect van de (looptijdgewogen) opslag. Omdat er sprake is van een looptijdafhankelijke discontovoet zal de risico-opslag voor fondsen met een relatief jong deelnemersbestand hoger zijn dan voor relatief vergrijsde fondsen.

Hoogte van de risico-opslag
De hoogte van de risico-opslag voor lange looptijden is gegeven door de helft van de risicopremie op aandelen. De parameter voor de risicopremie op aandelen wordt vastgesteld door de commissie parameters. Uit de huidige parameters kan worden afgeleid dat de risicopremie 3% is.[40] Het rekenen met de helft van de risicopremie betekent dat er in de waardering wordt gewerkt met een geüniformeerd risicoprofiel van

---

[37] Lans Bovenberg, Theo Nijman, Bas Werker, Voorwaardelijke pensioenaanspraken: Over waarderen, beschermen, communiceren en beleggen, Netspar Occasional Paper, 2 april 2012, http://arno.uvt.nl/show.cgi?fid=122389
[38] Bijlage 3 bij Kamerstukken II 2011/12, 32 043, nr. 113
[39] Het werken met een uniforme risico-opslag impliceert dat aanspraken geen betrekking hebben op de werkelijke verwachte kasstroom die eruit voorvloeit, maar dat aanspraken betrekking hebben op een verwachte uitkeringsstroom in het hypothetische geval er belegd en gestuurd zou worden volgens het geüniformeerde risicoprofiel. De werkelijke verwachte uitkeringsstroom (en mate van onzekerheid) wordt wel zichtbaar in de haalbaarheidstoets en in de communicatie naar deelnemers.
[40] Bijlage 3 bij Kamerstukken II 2011/12, 32 043, nr. 113

pensioenaanspraken en -rechten gebaseerd op 50% aandelen, en de andere 50% risicovrij.[41] Dit is ook verondersteld in de berekeningen in de CPB-bijlage van de *Hoofdlijnennota*.[42]

Actualisatie van indexatieafslag en risico-opslag
De indexatieafslag wordt elk kwartaal automatisch geactualiseerd aan de hand van de meest recente CPB-voorspellingen. Dreigt de prijsinflatie toe te nemen, dan zal dat automatisch leiden tot strengere vermogensnormen voor pensioenfondsen. Dit voorkomt dat rentestijgingen als gevolg van hogere inflatie structureel leiden tot te snel indexeren, waardoor middelen die voor de financiering van pensioenen op de lange termijn nodig zijn al op korte termijn zouden worden uitgekeerd.
De risico-opslag wordt niet geactualiseerd. Een objectieve rekenregel voor de automatische aanpassing van de risico-opslag door veranderende marktomstandigheden kan niet worden vastgesteld, omdat de prospectieve risicopremie nu eenmaal niet objectief waarneembaar is uit financiële markten of andere informatie. Een rekenregel voor actualisatie van de risico-opslag is daarom altijd subjectief, en kan ten koste gaan van de uitlegbaarheid, transparantie en houdbaarheid van het pensioenstelsel.

Een stabieler toetsingskader
De dekkingsgraad is gevoelig voor fluctuaties van de marktrente, omdat de risicovrije marktrente de basis is van de discontocurve van de reële ambitieovereenkomst. De volatiliteit van de beleidsdekkingsgraad als gevolg van de fluctuaties in de marktrente wordt gedempt door het toepassen van de ufr en door het toepassen van dekkingsgraadmiddeling. Daarnaast geldt dat pensioenuitkeringen slechts geleidelijk worden aangepast dankzij het hanteren van een spreidingsperiode van het AFS van maximaal 10 jaar. Deze maatregelen leiden tot een stabieler toetsingskader dat de afhankelijkheid van dagkoersen vermindert en duurzame beleidsbeslissingen ondersteunt.

Uitgangspunten voor een toekomstige aanpassing van ftk-parameters
Er is geen noodzaak tot periodieke (bijvoorbeeld jaarlijkse) herijking van de indexatieafslag en de risico-opslag zoals hierboven beschreven. De risico-opslag is gebaseerd op vaste parameters die in beginsel niet worden geactualiseerd anders dan naar aanleiding van een advies van de Commissie parameters. De actualisatie van de indexatieafslag gebeurt automatisch op basis van het eerder beschreven mechanisme dat gebruik maakt van CPB-voorspellingen. Desondanks is het mogelijk dat er op enig moment in de toekomst een aanpassing plaatsvindt aan ftk-parameters of de wijze waarop de discontovoet wordt vastgesteld.

5.4 Egalisatiereserve is mogelijk
Fondsen kunnen ervoor kiezen om financiële meevallers in een egalisatiereserve te laten vloeien. Het gebruik van een egalisatiereserve zorgt ervoor dat er in goede tijden via buffervorming gespaard wordt voor slechte tijden in de toekomst. De egalisatiereserve is een vrijwillige aanvulling op het AFS. Wel is het zo dat de fiscale begrenzing op de hoogte van pensioenuitkeringen vanuit het Witteveenkader fondsen ertoe kan dwingen een egalisatiereserve toe te passen.

---

[41] Dat betekent dat voor de discontering is gekozen voor een geüniformeerd risicoprofiel. Dit risicoprofiel is niet normerend en stemt dan ook niet noodzakelijkerwijs overeen met het feitelijke risicoprofiel.
[42] Kamerstukken II 2011/12, 32 043, nr. 113 (bijlage 3): *Generatie-effecten Pensioenakkoord,* CPB, 8 mei 2012

De egalisatiereserve is een instrument om de kans op toekomstige neerwaartse aanpassingen, zowel in nominale als in reële termen (koopkracht), te beperken. Meevallende rendementen worden niet gebruikt om pensioenen te verhogen, maar worden in plaats daarvan benut om het pensioen zekerder te maken. Huidige financiële meevallers worden opgepot opdat deze op een later moment bij toekomstige tegenvallers (gespreid) ten goede komen aan het collectief van deelnemers. De inzet van een egalisatiereserve betekent dat economische meevallers kunnen worden gespreid over een langere tijdsperiode en daarmee over een groter aantal generaties. De mogelijkheden voor risicodeling tussen de generaties binnen een collectief pensioenfonds worden op deze wijze beter benut.

In de abtn legt het pensioenfonds vast of het realiseren van de (oorspronkelijke) pensioenambitie voorrang heeft op het vullen van de egalisatiereserve. Hierbij geldt wel dat het fonds het beleid hieromtrent op voorhand vastlegt en dientengevolge een consistente beleidslijn volgt.

Er zal geen wettelijke grens worden gesteld aan de maximale omvang van de egalisatiereserve. Wel zal in de lagere regelgeving worden aangegeven dat pensioenfondsen zelf dienen aan te geven welke grens zij nastreven voor de egalisatiereserve en welke maatregelen zij treffen als dit maximum wordt overschreden.

De egalisatiereserve is geen onbestemd vermogen: een pensioenfonds legt vooraf uitgangspunten vast over de wijze waarop de egalisatiereserve wordt gevuld en de wijze waarop deze wordt geleegd. De egalisatiereserve is echter niet expliciet toebedeeld aan de individuele deelnemers. De toekomstige kasstromen die voortvloeien uit de huidige egalisatiereserve vallen daardoor buiten de technische voorziening van het pensioenfonds, en daarmee buiten de berekening van de beleidsdekkingsgraad.

HOOFDSTUK 6 MAATREGELEN VOOR DE UITKERINGSOVEREENKOMST

6.1 De zekerheidsmaat van 97,5% moet beter worden waargemaakt

Ten aanzien van de uitkeringsovereenkomst blijft het uitgangspunt van het financieel toetsingskader dat een pensioenfonds het vereist eigen vermogen zo moet vaststellen, dat indien het fonds erover beschikt, het met een zekerheid van 97,5% kan voorkomen dat het vermogen binnen één jaar minder bedraagt dan de verplichtingen. Op grond van de evaluatie van het huidige financieel toetsingskader en de "Uitwerking herziening berekeningssystematiek vereist eigen vermogen" is geconstateerd dat met de huidige systematiek voor de berekening van het vereist eigen vermogen de wettelijke zekerheidsmaat van 97,5% onvoldoende wordt waargemaakt.[43] Om het bij de introductie van het huidige financieel toetsingskader beoogde niveau van pensioenzekerheid voor de uitkeringsovereenkomst beter te kunnen borgen, zullen daarom een aantal tekortkomingen in de standaardmethode ter berekening van het vereist eigen vermogen worden weggenomen.

In dit kader worden de drie hoofdlijnen gevolgd die in het rapport "Uitwerking herziening berekeningssystematiek vereist eigen vermogen" zijn geschetst. Dat zijn een betere toepassing van de standaardmethode om het vereist eigen vermogen te berekenen, een nauwkeuriger risicometing in de standaardmethode die in specifieke omstandigheden kan leiden tot het voorschrift om een partieel intern model voor fondsspecifieke risico's te hanteren en een herijking van de bestaande risicoscenario's en correlatieparameters in de standaardmethode. Als gevolg van deze aanpassingen stijgt het gemiddelde vereist eigen vermogen van 21,7 naar 26,6%.[44] Deze verbeteringen van de standaardmethode ter berekening van het vereist eigen vermogen vereisen overigens geen aanpassing van de Pensioenwet zelf, omdat het wettelijke uitgangspunt van een zekerheidsmaat van 97,5% voor uitkeringsovereenkomsten ongewijzigd blijft. Deze zekerheidsmaat moet alleen beter worden waargemaakt. De voorgestelde verbeteringen daartoe in de standaardmethode zullen neerslaan in lagere regelgeving op grond van artikel 132 Pensioenwet.

6.2 De indexatieambitie krijgt een zwaarder gewicht binnen de vermogenseisen

Voor de uitkeringsovereenkomst worden de kosten van indexatie nadrukkelijker dan nu het geval is in de vermogenseisen meegewogen. In de *Hoofdlijnennota* werd aan dit uitgangspunt invulling gegeven met de normdekkingsgraad.[45] Hiermee werd het niveau van de beleidsdekkingsgraad bedoeld, waarbij fondsen over voldoende vermogen beschikken om naar verwachting de opgebouwde pensioenaanspraken en –rechten in de toekomst volledig te kunnen indexeren, conform de toegezegde indexatieambitie.

Dit riep de vraag op in welke mate een fonds mag indexeren als het nog niet de benodigde dekkingsgraad heeft bereikt. Bij de uitwerking is er daarom voor gekozen om de gedachte achter de normdekkingsgraad als algemene voorwaarde in de wet op te nemen: een fonds mag niet meer indexeren dan het in enig jaar aan vermogen voor toekomstige indexatie beschikbaar heeft. Daarbij mag het fonds in enige mate rekening

---

[43] De evaluatie van het financieel toetsingskader vormt een bijlage bij de brief van 7 april 2010 (Kamerstukken II 2009/10, 30 413, nr. 142). De vermelde impactstudie is onder de titel "Uitwerking herziening berekeningssystematiek Vereist eigen vermogen" te vinden op www.rijksoverheid.nl (Kamerstukken II 2010/11, 32 043, nr. 66).

[44] Uitwerking herziening berekeningssystematiek vereist eigen vermogen, pagina 4.

[45] Kamerstukken II 2011/12, 32 043, nr. 113

houden met het in de toekomst te verwachten rendement, zolang dit niet tot ongewenste prikkels leidt. Met deze aanpak is het niet nodig om de term normdekkingsgraad in de wet op te nemen.

Dat een fonds niet meer mag indexeren dan het op dat moment aan eigen vermogen voor toekomstige indexatie van de bestaande pensioenaanspraken en pensioenrechten beschikbaar heeft, krijgt nadere invulling in lagere regelgeving. In die regelgeving zal onder andere de wijze van discontering van de toekomstige voorwaardelijke indexatiekasstromen worden vastgelegd. Daarbij is de bedoeling dat in enige mate met het te verwachten rendement rekening mag worden gehouden. De discontering van de nominale pensioenrechten en aanspraken blijft gebaseerd op de risicovrije rente.

Als aanvullende voorwaarde bij het voorschrift dat een pensioenfonds niet meer aan indexatie mag verlenen dan het op dat moment aan eigen vermogen voor de financiering van de toekomstige indexatie beschikbaar heeft, geldt dat op of onder het niveau van het minimaal vereist eigen vermogen geen indexatie mag worden verleend. Hetzelfde geldt als nog een kortetermijnherstelplan van kracht is. Ook geldt in geval van een reservetekort aanvullend de eis dat sprake moet zijn van voldoende herstelvermogen waarmee wordt voldaan aan de wettelijke hersteltermijn voor een langetermijnherstelplan. Aan het slot van paragraaf 6.5 zal nader worden ingegaan op de situatie waarin zich een nieuwe schok voordoet aan het einde van het langetermijnherstelplan.

Voor pensioenfondsen zonder enige indexatieambitie geldt dat beneden het niveau van het *vereist* eigen vermogen niet mag worden geïndexeerd. Dat is wenselijk, omdat juist bij fondsen zonder een expliciete indexatieambitie de nominale zekerheid van de uitkeringsovereenkomst voorop moet staan. Zo snel mogelijke realisatie van het vereist eigen vermogen om de nominale zekerheidsmaat van 97,5% waar te maken, mag in dit geval dan ook niet worden doorkruist door indexatieverlening.

Onvoorwaardelijke indexatietoezegging

Wanneer sprake is van een onvoorwaardelijke indexatietoezegging zal de toekomstige indexatie over de bestaande pensioenaanspraken en –rechten afgefinancierd moeten zijn op basis van de actuele rentetermijnstructuur (inclusief ufr) en zal jaarlijks een premie ter financiering van deze indexatie moeten worden gestort. In dat geval is de bepaling dat een fonds niet meer aan indexatie in enig jaar mag toekennen dan aan eigen vermogen voor toekomstige indexatie beschikbaar is dus niet van toepassing. Dit geldt ook bij eindloonregelingen, in ieder geval voor de actieve deelnemers, omdat de opgebouwde pensioenaanspraken steeds afgefinancierd moeten zijn op basis van het laatstverdiende loon van dat moment.

De relatie met het VEV

De hierboven beschreven systematiek voor de toegestane mate van indexatieverlening, neemt niet weg dat voor de uitkeringsovereenkomst ook het vereist eigen vermogen als vermogenseis van kracht blijft om invulling te geven aan de nominale zekerheidsmaat van 97,5%. In het kader van een langetermijnherstelplan kan een hogere mate van beperking van de indexatie aan de orde zijn dan uit de hierboven beschreven systematiek voor indexatieverlening voortvloeit.

Als de beperking van de indexatie die voortvloeit uit het langetermijnherstelplan groter is dan op basis van het vermogen dat op dat moment voor toekomstige indexatie beschikbaar is, zijn de wettelijke eisen op basis van het langetermijnherstelplan leidend. Bij de uitkeringsovereenkomst staat nominale zekerheid immers voorop. Tijdig herstel naar het vereist eigen vermogen gaat om die reden voor op indexatieverlening. Een fonds mag in ieder geval nooit meer indexatie verlenen dan de actuele financiële positie toelaat.

Inhaalindexatie
De bepaling dat een fonds niet meer mag indexeren dan het op dat moment aan eigen vermogen voor de financiering van toekomstige indexatie over de opgebouwde pensioenaanspraken en –rechten beschikbaar heeft, wordt in beginsel voorgeschreven ongeacht de hoogte van de beleidsdekkingsgraad. Bij een beleidsdekkingsgraad boven het niveau waar volledige indexatie conform de indexatieambitie is toegestaan, kan extra geïndexeerd worden om misgelopen indexatie in het verleden te compenseren (inhaalindexatie).

6.3 Fondsen moeten zich beter voorbereiden op financiële tegenvallers
Fondsen met een uitkeringsovereenkomst zullen het sinds 2012 door DNB voorgeschreven financieel crisisplan in hun actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn) moeten opnemen. Momenteel berust de verplichting om een dergelijk crisisplan op te stellen nog op een beleidsregel van DNB. In dit wetsvoorstel wordt hiervoor een expliciete wettelijke basis gecreëerd onder de noemer van "beleidsplan". In lagere regelgeving kunnen eventueel nog nadere voorschriften ten aanzien van dit beleidsplan worden gesteld.

Pensioenfondsen dienen zich bewust te zijn van alle risico's die zij lopen. Daarbij past ook dat zij nadenken over de mogelijke aanpak in het geval zich aanzienlijke tegenslagen zouden voordoen. Het beleidsplan is daarvoor bedoeld. Het beleidsplan zal in ieder geval een beschrijving van maatregelen moeten bevatten die een bestuur van een pensioenfonds op korte termijn effectief kan inzetten indien de dekkingsgraad zich bevindt op of zeer snel beweegt richting kritische waarden, waardoor het realiseren van de ambitie van het pensioenfonds in gevaar komt. Door een dergelijk plan gereed te hebben liggen, is een bestuur beter voorbereid op een crisissituatie en kan worden voorkomen dat er in een crisis mogelijkheden over het hoofd worden gezien. Vooraf moet zijn nagedacht over bijvoorbeeld kritische grenzen, de beschikbaarheid van maatregelen, het inzetten van maatregelen, het realiteitsgehalte van maatregelen en de effectiviteit ervan en een nadere invulling van evenwichtige belangenafweging. Uiteraard is het zo dat bij de invulling van concrete maatregelen om tot herstel te komen, rekening zal moeten worden gehouden met de specifieke kenmerken van de betreffende crisissituatie.

6.4 Het aanpassingsmechanisme voor wijziging van de levensverwachting in de uitkeringsovereenkomst
Sociale partners die een uitkeringsovereenkomst hebben gesloten, kunnen er voor kiezen een aanpassingsmechanisme voor wijziging van de levensverwachting (kortweg: levensverwachtingsaanpassingsmechanisme of LAM) toe te passen. Dit mechanisme moet in de pensioenovereenkomst, in de uitvoeringsovereenkomst en eveneens in de abtn worden opgenomen. Toepassing van het LAM in een uitkeringsovereenkomst betekent dat bij een stijging van de levensverwachting direct, gespreid in de tijd, nominale kortingen moeten worden toegepast. Alleen met nominale kortingen kan de

dekkingsgraad immers direct worden hersteld naar het niveau van direct vóór de schok in de levensverwachting, omdat het financieel toetsingskader voor de uitkeringsovereenkomst uitgaat van nominaal verdisconteerde pensioenverplichtingen op de balans van het pensioenfonds. Als dit aanpassingsmechanisme ook wordt toegepast op de pensioenaanspraken en -rechten die reeds zijn opgebouwd voor de introductie van dat LAM, dan is sprake van invaren.

Overigens kunnen deze nominale kortingen soms worden gecompenseerd, omdat tegelijkertijd indexatie kan worden verleend. Dat kan echter alleen als de hoogte van de actuele beleidsdekkingsgraad van het fonds dat toelaat. Zoals hierboven is uiteengezet, kan de mate van toegestane indexatieverlening worden bepaald aan de hand van de regel dat een fonds niet meer mag indexeren dan de actuele vermogenspositie toelaat.

Als sociale partners niet met een invaarvraagstuk geconfronteerd willen worden, maar een stijging van de levensverwachting wel sneller willen verwerken dan op grond van een langetermijnherstelplan is voorgeschreven, is dat uiteraard ook mogelijk. Zij kunnen er dan op vrijwillige basis voor kiezen om – voor zover daartoe de mogelijkheid bestaat – forsere beperkingen van de indexatie toe te passen dan benodigd zijn om binnen 15 jaar terug te keren naar het vereist eigen vermogen. Dit beleid zal dan eveneens in de abtn moeten worden opgenomen als onderdeel van de financiële sturingsmiddelen. Deze vrijwillige keuze van fondsen vergt geen aanpassing van de regelgeving. Dat geldt eveneens voor beperkingen van de indexatie bij beleidsdekkingsgraden boven het niveau van het vereist eigen vermogen om de kosten van een stijging van de levensverwachting te verwerken.

6.5 De herstelplansystematiek wordt op een aantal punten verduidelijkt
Vanwege de invoering van een beleidsdekkingsgraad, waarbij de actuele dekkingsgraad voortschrijdend over 12 maanden wordt gemiddeld, is de noodzaak om de uitvoering van nominale kortingen te baseren op twee meetmomenten, namelijk op de dekkingsgraad van 31 december van enig jaar en op de dekkingsgraad van 31 december een jaar later, komen te vervallen. Die twee meetmomenten hadden tot doel om te voorkomen dat mogelijk ingrijpende nominale kortingen gebaseerd zouden worden op één dagstand van de dekkingsgraad. Die situatie is bij een beleidsdekkingsgraad, gebaseerd op een 12-maands voortschrijdend gemiddelde, niet langer aan de orde.

Conform de huidige Pensioenwet wordt maximaal twee maanden gegeven voor de periode tussen de constatering van een dekkingstekort en de indiening van een kortetermijnherstelplan.[46] Daarnaast zal in de lagere regelgeving worden vastgelegd dat de toezichthouder een werkbare termijn voor de beoordeling van het herstelplan krijgt. Eveneens in de lagere regelgeving zal – op basis van de wettelijke herstelperiode van 3 jaar voor het kortetermijnherstelplan – structureel worden geregeld op welke wijze en wanneer nominale kortingen moeten worden doorgevoerd. Kern daarvan zal zijn dat nominale kortingen die naar verwachting noodzakelijk zijn, evenredig over de (resterende) herstelperiode moeten worden gespreid in het kader van een gestaag herstel.

[46] Ten aanzien van het langetermijnherstelplan blijft een wettelijke indieningtermijn van drie maanden van kracht.

Verder zal in de (lagere) regelgeving worden verduidelijkt dat een fonds met een lopend langetermijnherstelplan (zonder dat dit aansluit op een lopend kortetermijnherstelplan), dat als gevolg van een financiële schok in een situatie van een dekkingstekort terecht komt, een nieuw herstelplan ter goedkeuring aan de toezichthouder moet voorleggen. In dat nieuwe herstelplan, moet nu een kortetermijnherstelplan zijn opgenomen, waarin het dekkingstekort in maximaal 3 jaar ongedaan wordt gemaakt en een nieuw langetermijnherstelplan, waarbij rekening moet worden gehouden met de reeds verstreken looptijd van het te vervangen herstelplan.

Een fonds, komende uit een situatie van een dekkingstekort, dat na drie kwartaaleinden terugvalt in een dekkingstekort, moet een nieuw herstelplan ter goedkeuring aan de toezichthouder voorleggen. In dat herstelplan moet een nieuw kortetermijnherstelplan zijn opgenomen om het dekkingstekort in maximaal 3 jaar ongedaan worden gemaakt en een nieuw langetermijnherstelplan, waarbij rekening wordt gehouden met de reeds verstreken looptijd van het te vervangen herstelplan.

Wettelijk uitgangspunt in het nieuwe financieel toetsingskader voor de uitkeringsovereenkomst blijft dat op basis van een langetermijnherstelplan in uiterlijk 15 jaar het vereist eigen vermogen moet zijn bereikt, ongeacht tussentijdse financiële schokken.

Voor de situatie dat zich tussentijds één of meer financiële schokken voordoen waardoor het herstel niet meer binnen de wettelijk vastgestelde hersteltermijn gehaald wordt, moeten in het langetermijnherstelplan vóóraf aanvullende maatregelen zijn opgenomen, zodat alsnog het vereist eigen vermogen in maximaal 15 jaar bereikt kan worden. In dat verband kan worden gedacht aan een verdere verlaging of het volledig achterweg laten van de indexatie en/of een herstelopslag op de premie. Indien deze maatregelen onvoldoende soelaas bieden, bestaat in het kader van een kortetermijnherstelplan uiteindelijk de mogelijkheid om tot korting van nominale pensioenaanspraken en -rechten over te gaan. Die mogelijkheid bestaat echter niet bij een dekkingsgraad boven 105%. Als zich financiële tegenvallers aan het einde van de looptijd van het langetermijnherstelplan voordoen, zal het daarom soms niet mogelijk zijn om binnen de maximale periode van 15 jaar het vereist eigen vermogen te bereiken, ondanks een maximale inzet van beschikbare sturingsmiddelen.

In het huidige financieel toetsingskader is onduidelijk hoe deze spanning kan worden doorbroken. Daarom zal in de lagere regelgeving worden verduidelijkt dat als fondsen in het kader van maatwerk (artikel 141 van de Pensioenwet) aan de toezichthouder kunnen aantonen dat herstel binnen de in beginsel maximale periode van 15 jaar met maximale indexatiekortingen onmogelijk is, zij in ieder geval zo snel mogelijk moeten sturen naar het vereist eigen vermogen.

Dit betekent in concreto dat fondsen in deze situatie in ieder geval de indexatie volledig achterwege zullen moeten laten om alsnog zo snel mogelijk het vereist eigen vermogen te bereiken. In het kader van het maatwerk zal DNB de voorgenomen maatregelen beoordelen, waarbij de toezichthouder ook rekening zal houden met de specifieke oorzaken en achtergronden van de ontstane situatie.

HOOFDSTUK 7 INVAREN VAN OPGEBOUWDE AANSPRAKEN EN RECHTEN IN EEN NIEUWE PENSIOENOVEREENKOMST

7.1 Inleiding en doelstelling

In hoofdstuk 3 is uiteengezet welke voordelen zijn beoogd met de reële ambitieovereenkomst (het nieuwe pensioencontract) ten opzichte van het op dit moment meest voorkomende pensioencontract, de uitkeringsovereenkomst. Kort weergegeven:

- Het nieuwe pensioencontract leidt per saldo tot een stabielere ontwikkeling van de pensioenen en de pensioenaanspraken.
- Het beoogde toetsingskader voor het nieuwe pensioencontract laat pensioenuitvoerders meer ruimte om hun beleggingsbeleid af te stemmen op de ambitie om de pensioenen jaarlijks te indexeren. Over een langere periode gemiddeld leidt dit tot een beter beleggingsrendement, dus tot een grotere kans op indexatie.[47]
- De aanpassingsmechanismen voor financiële schokken (AFS) en bij ontwikkelingen van de levensverwachting (LAM) zorgen voor een evenwichtiger en meer transparante verdeling van deze risico's over alle deelnemers en pensioengerechtigden.
- Het maatschappelijk draagvlak voor collectieve en solidaire arbeidsvoorwaardelijke pensioenen is erbij gebaat dat pensioenen beter bestand zijn tegen inflatie en de financiële risico's evenwichtiger en transparanter worden verdeeld.

Onderhavig wetsvoorstel neemt de wettelijke belemmeringen voor het nieuwe pensioencontract weg. Verder verruimt dit voorstel de mogelijkheid om een gewijzigd pensioencontract ook toe te passen op pensioenrechten die vóór die wijziging zijn verworven en pensioenaanspraken die vóór de contractswijziging zijn opgebouwd.
De toepassing van een nieuw pensioencontract op eerder verworven rechten en aanspraken wordt verder aangeduid als het 'invaren van de opgebouwde rechten'.

De mogelijkheid om opgebouwde rechten in te varen, biedt sociale partners en pensioenuitvoerders de mogelijkheid om bovengenoemde voordelen van het nieuwe pensioencontract direct en volledig te realiseren. Invaren kan ook wenselijk zijn als de sociale partners niet voor een reële ambitieovereenkomst opteren, maar wel een LAM willen invoegen in de uitkeringsovereenkomst. Door het invaren van de opgebouwde rechten worden de gevolgen van toekomstige financiële schokken of wijzigingen van de levensverwachting voor alle (oude en nieuwe) aanspraken en rechten op dezelfde wijze verwerkt, namelijk via toepassing van een AFS of een LAM. Deze sturingsinstrumenten spreiden de verwerking van financiële risico's over een langere termijn. Hierdoor worden de pensioenen, inclusief de opgebouwde rechten, per saldo stabieler.

Als de opgebouwde rechten niet worden ingevaren, heeft het nieuwe pensioencontract alleen betrekking op de nieuw op te bouwen pensioenaanspraken. De nieuwe sturingsinstrumenten worden in dat geval alleen toegepast op de nieuwe pensioenopbouw. Op de opgebouwde rechten blijft dan het toetsingskader voor uitkeringsovereenkomsten van toepassing. De spagaat tussen de ambitie om de pensioenen jaarlijks te indexeren en de nominale sturing, die het beleggingsbeleid bemoeilijkt, blijft hierdoor in stand. Het zal in dat geval decennia duren voordat het

[47] Zie het advies van de commissie Parameters van 21 september 2009 betreffende de parameters pensioenfondsen, bijlage bij Kamerstukken II 2009/10, 30413, nr. 133

beleggingsbeleid volledig kan worden afgestemd op een geïndexeerd pensioen. Ter verduidelijking, de premies voor de nieuwe pensioenopbouw bedragen op dit moment op jaarbasis ruim € 30 miljard. De opgebouwde pensioenrechten vertegenwoordigen een waarde van circa € 1000 miljard.

Het invaren van opgebouwde rechten maakt het mogelijk de financiële risico's waaraan pensioenen bloot staan, evenwichtiger over alle belanghebbenden en generaties te verdelen. Zonder invaren wordt het risico van financiële en demografische schokken alleen voor de nieuwe pensioenopbouw over (maximaal) 10 jaar gespreid; voor de opgebouwde rechten blijft de risicoverdeling voor uitkeringsovereenkomsten gelden. In voorkomende gevallen leidt dit tot een schoksgewijze en daardoor onevenwichtige verwerking van dergelijke schokken in de pensioenen en de aanspraken.
Ook het voornemen om vooraf inzichtelijk vast te leggen hoe financiële en demografische schokken worden verwerkt, vergt dat pensioenuitvoerders de mogelijkheid krijgen om opgebouwde rechten in te varen. Als dit niet gebeurt, wordt de reactie op financiële en demografische schokken alleen voor de nieuwe pensioenopbouw vooraf vastgelegd. Het inzicht in de handelwijze van pensioenfondsen bij dergelijke schokken wordt in dat geval niet vergroot. Integendeel, de toepassing van uiteenlopende contractuele en wettelijke regels binnen één fonds maakt hun reactie op dergelijke schokken juist complexer en minder inzichtelijk.

Het verschil in sturingsinstrumentarium kan bovendien leiden tot een herverdeling ten gunste van opgebouwde rechten en ten laste van de nieuwe pensioenopbouw. Als een pensioenfonds verschillende pensioenregelingen uitvoert, vormen deze gezamenlijk één financieel geheel. Voor de vermogenspositie (dekkingsgraad) van het fonds wordt geen onderscheid gemaakt tussen de middelen die bestemd zijn voor de oude 'nominale' pensioenregeling, en de middelen voor de opbouw in de nieuwe regeling. Zodra de reële dekkingsgraad van het fonds minder bedraagt dan 100%, worden de pensioenrechten en de pensioenaanspraken op grond van het nieuwe contract direct, maar in de tijd gespreid, verlaagd. Op grond van het oude pensioencontract is op dat moment een nominale pensioenverlaging meestal nog niet aan de orde. De verlaging op grond van het nieuwe pensioencontract verbetert de vermogenspositie van het fonds als geheel en vermindert zodoende de noodzaak voor een verlaging van de oude nominale rechten.

Een herverdeling van nieuw naar oud zou voorkomen kunnen worden door de opgebouwde rechten af te splitsen van de nieuwe pensioenopbouw (ringfencing). De opgebouwde rechten worden in dat geval apart gezet in een deel van het fonds zonder nieuwe toetreders en waarin geen nieuwe pensioenopbouw plaatsvindt. De PW staat ringfencing niet toe, enkele bijzondere situaties uitgezonderd.[48] De belangrijkste reden om schotten in het pensioenvermogen te verbieden, is dat dit de deling van de positieve en de negatieve resultaten over alle belanghebbenden doorbreekt. Als de middelen voor de dekking van de opgebouwde rechten in een apart 'fonds' zouden komen, moeten deze geheel of grotendeels risicovrij worden belegd. Het lage rendement op risicovrije beleggingen beperkt de kans dat deze rechten kunnen worden geïndexeerd. Dit is vooral nadelig voor de koopkracht van deelnemers met veel opgebouwde rechten en voor pensioengerechtigden.

[48] Artikel 123 Pensioenwet

Een schot tussen de oude en de nieuwe pensioenrechten doorbreekt ook de risicodeling binnen het fonds. Positieve en negatieve schokken worden bij zo'n schot niet langer over alle deelnemers gedeeld. Als de dekkingsgraad bij de overstap op een nieuw pensioencontract (relatief) laag zou zijn, zullen de nieuwe rechten zich veel gunstiger ontwikkelen dan de opgebouwde rechten. Laatstgenoemde rechten zouden volledig opdraaien voor de initiële tekorten. Het pensioenresultaat van de oudere generaties zou door het splitsen van het vermogen en de daardoor noodzakelijke aanpassing van het beleggingsbeleid substantieel verslechteren. Het verlies aan pensioenresultaat voor deze generaties kan oplopen tot 10%.[49] Dit wetsvoorstel handhaaft het verbod op ringfencing.

Het invaren van opgebouwde rechten is geen nieuw fenomeen. Artikel 20 van de Pensioenwet (PW) bepaalt weliswaar dat een wijziging van een pensioenovereenkomst geen gevolgen heeft voor de pensioenaanspraken die vóór de contractswijziging zijn opgebouwd, maar dit staat er niet aan in de weg dat de waarde van de opgebouwde rechten – na een collectieve wijziging van de pensioenovereenkomsten – kan worden aangewend in overeenstemming met die nieuwe pensioenovereenkomst. Deze mogelijkheid is geregeld in artikel 83, eerste lid, onder c PW. Als aan de in dat artikel genoemde voorwaarden wordt voldaan, biedt een collectieve waardeoverdracht al een methode om een nieuwe pensioenovereenkomst toe te passen op eerder opgebouwde rechten. De wetgever heeft met deze bepaling willen voorkomen dat pensioenuitvoerders twee pensioenregelingen naast elkaar zouden moeten uitvoeren, de oude regeling voor de opgebouwde rechten en de nieuwe regeling voor de nieuwe pensioenopbouw.[50]

De voordelen van het invaren van de opgebouwde rechten voor pensioenuitvoerders zijn evident:

- Het is eenvoudiger om op alle (oude en nieuwe) pensioenrechten dezelfde regeling toe te passen. Dit vermindert de kosten voor het pensioenbeheer.
- Voor de deelnemers is één pensioenregeling voor oude en nieuwe rechten inzichtelijker. Dit vergemakkelijkt de communicatie vanuit de fondsen over de inhoud van de regeling en de ontwikkeling van de rechten en aanspraken.
- Invaren voorkomt dat bij een toekomstige financiële schok twee sturingsvarianten moeten worden toegepast: de wettelijke herstelsystematiek voor de opgebouwde rechten en het AFS voor de nieuwe pensioenopbouw. Het naast elkaar toepassen van beide regelingen binnen één ongedeeld fonds zou leiden tot complexe en niet goed uit te leggen maatregelen. Denkbaar is dat dit fonds bij een financiële schok een (voorwaardelijke) nominale korting van de opgebouwde rechten moet aankondigen, terwijl deze schok direct, maar in de tijd gespreid, in de nieuwe rechten en aanspraken moet worden doorberekend.
- Dit geldt ook voor de toepassing van het LAM bij een stijging van de levensverwachting. De gevolgen van een gestegen levensverwachting kunnen alleen voor de nieuwe pensioenopbouw via een LAM worden verwerkt. Voor de opgebouwde rechten komt deze stijging tot uitdrukking in een lagere dekkingsgraad.

Om de voordelen te realiseren die met het nieuwe contract zijn beoogd, is van belang dat pensioenuitvoerders de mogelijkheid krijgen om dit contract op *alle* rechten van *alle* deelnemers, pensioengerechtigden en andere belanghebbenden toe te passen (collectief invaren). De huidige regeling van de collectieve waardeoverdracht biedt hiervoor geen

[49] Kamerstukken II 2011/12, 32 043, nr. 113 (bijlage 3): *Generatie-effecten Pensioenakkoord,* CPB, 8 mei 2012
[50] Kamerstukken II 2005/06, 30 413, nr. 3, bladzijde 189

garantie. Voor deze waardeoverdracht is vereist dat pensioengerechtigden, deelnemers en andere belanghebbenden geen bezwaar hebben gemaakt. Een individueel bezwaar belemmert niet de collectieve waardeoverdracht als zodanig, maar wel de overdracht van de individueel opgebouwde rechten. Voor die rechten blijft het oude pensioencontract gelden, met het daarvoor geldende wettelijk kader. De mogelijkheid om – na een collectieve wijziging van een pensioenovereenkomst – op individueel niveau te bepalen of op de individueel opgebouwde rechten de oude of de nieuwe regeling wordt toegepast, verhoudt zich slecht met het collectieve en solidaire karakter van de Nederlandse pensioenregelingen. Hierboven is al ingegaan op de nadelen van een schot tussen de nieuwe pensioenopbouw en de opgebouwde rechten. Genoemde nadelen van een verschil in het contractuele en wettelijke regime tussen de wel en niet ingevaren opgebouwde rechten, gelden evenzeer als dat verschil het gevolg is van individuele keuzes.

De mogelijkheid om collectief in te varen is ook van belang voor de pensioenuitvoering en pensioencommunicatie. Pensioenuitvoerders kunnen hiermee voorkomen dat op de nieuwe pensioenopbouw, plus de wel ingevaren opgebouwde rechten, een andere regeling moet worden toegepast dan op de opgebouwde rechten die niet worden ingevaren. Dit vergemakkelijkt ook de communicatie over en de uitleg van de pensioenregeling. De nadelen van een splitsing tussen de nieuwe pensioenopbouw, inclusief de wel ingevaren opgebouwde rechten, en de niet ingevaren rechten wegen zwaar. Dat is ook het geval indien slechts een beperkt aantal belanghebbenden bezwaar maakt.

7.2 Invaren vergt afweging op decentraal niveau

Dit wetsvoorstel biedt pensioenuitvoerders de mogelijkheid om opgebouwde rechten collectief in te varen, maar legt hen daartoe geen verplichting op. Een dergelijke verplichting zou slecht passen in ons pensioenstelsel waarin de overheid de kaders stelt waarbinnen sociale partners de pensioencontracten vorm geven en pensioenuitvoerders deze contracten uitvoeren. De vraag of een gewijzigd pensioencontract ook dient te gelden voor de opgebouwde rechten, is in eerste instantie aan de partijen die dat contract sluiten. Ook als sociale partners een reële ambitiecontract afspreken of een uitkeringsovereenkomst met een LAM en deze contractswijziging ook willen toepassen op opgebouwde rechten, heeft een pensioenuitvoerder een eigen verantwoordelijkheid tot het afwegen van de voor- en nadelen van het invaren van de opgebouwde rechten in dat nieuwe contract. De nadelen van collectief invaren betreffen met name de juridische risico’s en de mogelijke herverdeling tussen verschillende groepen belanghebbenden en tussen generaties.

Pensioenfondsen zullen de juridische risico’s bij hun afweging moeten betrekken. De in het nieuwe pensioencontract voorgenomen sturingsinstrumenten hebben tot gevolg dat bij een financiële schok of een ontwikkeling van de levensverwachting sneller en vaker wordt ingegrepen dan onder een uitkeringsovereenkomst het geval is. Door de spreiding is de jaarlijkse impact geringer, waardoor de pensioenen per saldo stabieler worden.
Het invaren van de opgebouwde rechten in een nieuw pensioencontract kan desalniettemin gevolgen hebben voor de nominale zekerheid.
De herverdeling tussen verschillende groepen belanghebbenden en tussen generaties kan eveneens juridische vragen oproepen. De juridische aandachtspunten bij het collectief invaren van de opgebouwde rechten in een nieuw pensioencontract zijn nader uiteengezet in paragraaf 7.4.

Het collectief invaren van de opgebouwde rechten gaat ten koste van de keuzevrijheid van individuele (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Zij kunnen niet langer individueel bepalen dat op hun individuele rechten het oude pensioencontract moet worden toegepast. Het beperken van de keuzevrijheid met betrekking tot de regels voor opgebouwde rechten, kan weerstand oproepen. De pensioenuitvoerder doet er daarom goed aan de deelnemers tijdig te informeren over de overstap op een ander pensioencontract en het draagvlak voor collectief invaren te onderzoeken.

De praktische betekenis van de keuzemogelijkheid is overigens beperkt, nu de financiële consequenties van een keuze tegen of voor het invaren voor de eigen opgebouwde rechten niet op voorhand kunnen worden vastgesteld. Deze consequenties hangen mede af van toekomstige ontwikkelingen op de financiële markten en van de omvang en de samenstelling van de groepen die voor of tegen het invaren van hun rechten opteren. Bij de huidige dekkingsgraden kan een keuze tegen invaren, dus voor de toepassing van de huidige uitkeringsovereenkomst op de opgebouwde rechten, leiden tot een pensioen dat nominaal redelijk zeker is, maar waarvan de koopkracht bestendig blijft dalen. Pensioenuitvoerders kunnen door middel van scenarioanalyses inzicht verschaffen in de mogelijke effecten van (al dan niet) invaren, maar uiteindelijk hangen deze af van financieel-economische en maatschappelijke ontwikkelingen die op voorhand niet voorzienbaar zijn.

De omvang van het juridische risico hangt af van de specifieke omstandigheden van het pensioenfonds en van de invulling van het pensioencontract. Datzelfde geldt voor de omvang van de herverdelingseffecten. De afweging van de voor- en nadelen van collectief invaren vindt daarom plaats op decentraal niveau. De pensioenuitvoerder kan tot de conclusie komen dat het gewijzigde pensioencontract alleen op de nieuwe pensioenopbouw moet worden toegepast. Verder staat het pensioenuitvoerders vrij om individuele deelnemers en gepensioneerden te laten kiezen voor of tegen het invaren van hun individuele rechten. Net als nu het geval is, kan deze keuzemogelijkheid via een negatieve optie worden ingevuld. Vanwege de nadelige gevolgen van het toepassen van verschillende pensioencontracten op de nieuwe pensioenopbouw en de opgebouwde rechten, ligt het voor de hand dat de pensioenuitvoerder zijn afweging vooraf met sociale partners bespreekt.

7.3 Financiële gevolgen invaren opgebouwde rechten

Het toepassen van een ander contract op de eerder opgebouwde pensioenrechten maakt pensioenuitvoerders niet rijker of armer. Ook wijzigt de hoogte van de pensioenen niet op het moment waarop het nieuwe contract van toepassing wordt. Bij het invaren in een reële ambitieovereenkomst wijzigt wel het instrumentarium voor het opvangen van de gevolgen van toekomstige financiële en demografische schokken voor de vermogenspositie. Onder dit contract worden deze gevolgen direct ingeboekt, maar gespreid over maximaal 10 jaar geëffectueerd. De rechten en aanspraken die in het reële ambitiecontract worden ingevaren, worden in beginsel jaarlijks geïndexeerd. Uitgaande van de huidige (gemiddelde) financiële positie van de pensioenfondsen, is echter de vraag in hoeverre de pensioenen de komende jaren daadwerkelijk kunnen worden verhoogd. Vooral de nieuwe sturingsinstrumenten zullen van invloed zijn op de ontwikkeling van de rechten die in het nieuwe pensioencontract worden ingevaren. De opgebouwde rechten zullen per saldo stabieler zijn, met een grotere kans op indexatie.[51]

---

[51] Kamerstukken II 2011/12, 32 043, nr. 113 (bijlage 3): *Generatie-effecten Pensioenakkoord,* CPB, 8 mei 2012

Door het invaren in een nieuw pensioencontract wijzigt de verdeling van de middelen van de pensioenuitvoerder. Dit komt vooral tot uitdrukking als de financiële gevolgen voor verschillende leeftijdsgroepen worden vergeleken. Het Centraal Planbureau (CPB) heeft de generatie-effecten van het invaren van de opgebouwde rechten in het nieuwe pensioencontract doorgerekend.[52] Deze effecten zijn uitgesplitst naar de verschillende onderdelen van het nieuwe contract, te weten het AFS, het LAM en de – optionele – egalisatiereserve. Op basis van een economische scenarioset heeft het CPB de ontwikkeling van de pensioenen geanalyseerd. De uitkomsten zijn afgezet tegen de ontwikkeling van de pensioenen bij voortzetting van het huidige, nominale contract. Hierbij is rekening gehouden met de in dit voorstel opgenomen aanpassing van het toetsingskader voor nominale pensioencontracten. De berekeningen zijn uitgevoerd voor deelnemers aan een fictief pensioenfonds, met een voor heel Nederland gemiddeld deelnemersbestand, een gemiddelde beleggingsmix en een nominale dekkingsgraad van 100% (basisvariant).

Uit de doorrekening blijkt dat het invaren van de opgebouwde rechten in de basisvariant een beperkt positief effect heeft voor generaties met relatief veel pensioenaanspraken, met andere woorden voor ouderen. Jongere generaties gaan er in de basisvariant iets op achteruit. Uitgesplitst naar de verschillende onderdelen van het nieuwe pensioencontract geldt in de basisvariant dat:

- het AFS zorgt voor een beperkte herverdeling van jong naar oud;
- een egalisatiereserve tot gevolg heeft dat de generatie-effecten worden gedempt;
- het LAM niet of nauwelijks generatie-effecten heeft.

Het CPB heeft een gevoeligheidsanalyse uitgevoerd voor – onder meer – de dekkingsgraad bij invaren, de beleggingsmix en de samenstelling van het deelnemersbestand. Hieruit blijkt dat de generatie-effecten samenhangen met de specifieke situatie van de pensioenuitvoerder en de pensioenregeling. De hoogte van de 'startdekkingsgraad' (de dekkingsgraad op het moment van invaren) is van groot belang voor de omvang van de generatie-effecten. De generatie-effecten in de basisvariant worden gemitigeerd als het invaren plaatsvindt bij een dekkingsgraad boven 100%. Bij een lagere startdekkingsgraad blijven de generatie-effecten beperkt als het verschil tussen de feitelijke en de minimaal vereiste dekkingsgraad (105%) binnen een relatief korte 'herstelperiode' wordt weggewerkt. Ook de vormgeving van het nieuwe pensioencontract speelt hierbij een rol. Als dit contract een egalisatiereserve regelt, beperkt dit de generatie-effecten.

De berekeningen van het CPB bevestigen dat de risicodeling binnen pensioenfondsen is gebaat bij het collectief invaren van de opgebouwde rechten. Structureel leidt invaren in het nieuwe contract tot een evenwichtiger verdeling binnen het fonds. De incidentele gevolgen van invaren hangen samen met de specifieke positie van het fonds en van de specifieke pensioenregeling. De splitsing tussen oude en nieuwe pensioenrechten, die zonder het invaren van de opgebouwde rechten lastig te vermijden is, doorbreekt de mogelijkheid om een vermogenstekort of –overschot tussen de generaties te delen. Dit kan zowel voor ouderen als voor jongeren negatieve effecten hebben.

---

[52] Kamerstukken II 2011/12, 32 043, nr. 113 (bijlage 3): *Generatie-effecten Pensioenakkoord,* CPB, 8 mei 2012

Pensioenfondsen moeten voorafgaand aan een besluit over het invaren van de opgebouwde rechten in een nieuw pensioencontract, de generatie-effecten in beeld brengen. Zij dienen de specifieke generatie-effecten voor hun fonds en hun pensioenregeling bij het invaarbesluit te betrekken, als onderdeel van een meeromvattende integrale afweging van de overstap naar een nieuw pensioencontract. Met het oog op de generatie-effecten is bezien of het wenselijk is voor het invaren van de opgebouwde rechten als aanvullende eis te stellen dat het pensioenfonds over een minimale dekkingsgraad beschikt. Deze eis zou met zich mee kunnen brengen dat het fonds – voorafgaand aan het invaren – de pensioenen en de aanspraken nominaal moet verlagen om op het minimaal vereiste niveau te komen. Dit zou pensioenfondsen en/of sociale partners kunnen afhouden van een overstap op een nieuw pensioencontract, ook als zo'n overstap wenselijk is vanwege de voordelen die aan het nieuwe contract zijn verbonden. Daar komt bij dat de generatie-effecten niet alleen afhangen van de hoogte van de dekkingsgraad bij collectief invaren, maar ook van de invulling van het nieuwe pensioencontract. Sociale partners en/of pensioenfondsen kunnen herverdelingseffecten bijvoorbeeld beperken via – onder meer – de vormgeving van het AFS en het LAM, de keuze voor een egalisatiereserve en voor de indexatiemaatstaf. Een minimale dekkingsgraad als wettelijke voorwaarde voor het collectief invaren van de opgebouwde rechten is daarom niet nodig.

7.4 Juridische aandachtspunten collectief invaren

Hierboven zijn de beleidsmatige voor- en nadelen verwoord van een verruiming van de mogelijkheden om opgebouwde rechten collectief in te varen. De pensioenuitvoerder dient bij zijn afweging niet alleen financieel-economische en herverdelingsaspecten te betrekken, maar ook te beoordelen hoe het collectief invaren van de opgebouwde rechten zich verhoudt tot het nationale en internationale recht. Hierbij is – naast de wijze waarop het invaarbesluit tot stand is gekomen – vooral van belang hoe het besluit van de pensioenuitvoerder zich verhoudt tot het verbod op leeftijdsdiscriminatie en het ongestoorde genot van het eigendomsrecht. Deze rechtsnormen zijn hieronder nader uitgeschreven. In het algemeen is van belang dat de pensioenuitvoerder kan onderbouwen welk belang met het collectief invaren is gediend en waarom de maatregel daarvoor passend en noodzakelijk is. Daarnaast dient de pensioenuitvoerder te voorkomen dat het collectief invaren van de opgebouwde rechten disproportionele gevolgen heeft voor individuen of groepen belanghebbenden.

7.4.1 Verbod op leeftijdsdiscriminatie

De Wet gelijke behandeling op grond van leeftijd bij de arbeid (Wgbl) verbiedt direct en indirect leeftijdsonderscheid bij arbeidsvoorwaarden. Op grond van de Wgbl is het bij het vormgeven van pensioenvoorzieningen verboden werknemers op basis van hun leeftijd verschillend te behandelen. Het verbod ziet niet op het opnemen van toetredingsleeftijden en pensioengerechtigde leeftijden in pensioenvoorzieningen; deze leeftijden mogen voor groepen of categorieën werknemers verschillen. In actuariële berekeningen bij de pensioenvoorziening mag rekening worden gehouden met leeftijdsverschillen.

Indirect leeftijdsonderscheid is pas aan de orde als sprake is van een overwegende benadeling van een bepaalde leeftijdsgroep. Voorts is het verbod op indirect leeftijdsonderscheid niet absoluut. Indirect leeftijdsonderscheid is toegestaan als dit objectief wordt gerechtvaardigd door een legitiem doel én de onderscheidende maatregel voor het bereiken van dat doel passend en noodzakelijk is. Er moet een proportionele

verhouding zijn tussen het middel en het te bereiken doel. In beginsel kunnen financieel-economische argumenten een leeftijdsonderscheid niet rechtvaardigen. Uitvoeringsargumenten leveren slechts een legitiem doel op als gelijke behandeling zou leiden tot een disproportionele stijging van de kosten voor werkgevers of Pensioenuitvoerders.[53] Uit jurisprudentie van het Hof van Justitie EU blijkt dat sociale partners ook doelstellingen van algemeen belang kunnen nastreven. Bij het nastreven van specifieke doelstellingen van sociaal en werkgelegenheidbeleid komt aan sociale partners een ruime beoordelingsvrijheid toe.[54]

Bij de vraag of de maatregel noodzakelijk en passend is, is relevant of het doel niet via een minder ingrijpende maatregel kan worden bereikt. In dat kader is van belang dat het fonds alternatieve maatregelen onderzoekt en onderbouwt waarom deze geen goed alternatief vormen. Het langdurig naast elkaar blijven bestaan van twee pensioensystemen, waardoor pensioenverschillen tussen werknemers langdurig in stand blijven en de beoogde kostenbeheersing pas op lange termijn kan worden bereikt, kan voldoende reden zijn om vast te stellen dat geen sprake is van een goed alternatief.[55]

Dit wetsvoorstel biedt de mogelijkheid om de opgebouwde rechten collectief in te varen. Het gebruik van deze mogelijkheid heeft tot gevolg dat de nieuwe pensioenregeling op de opgebouwde rechten van alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden wordt toegepast, ongeacht hun leeftijd. Het collectief invaren van de opgebouwde rechten levert dus geen direct onderscheid naar leeftijd op. Het collectief invaren van de opgebouwde rechten kan wel uiteenlopende effecten hebben voor verschillende leeftijdsgroepen. Dit is het gevolg van het feit dat de nieuwe pensioenregeling anders omgaat met financiële schokken en met ontwikkelingen in de levensverwachting. De verdeling van de middelen van het pensioenfonds over verschillende generaties kan hierdoor wijzigen. Dit manifesteert zich bij het collectief invaren van de opgebouwde rechten. De omvang van de generatie-effecten hangt samen met de dekkingsgraad op het moment van invaren. Als het pensioenfonds bij het collectief invaren een dekkingstekort heeft (nominale dekkingsgraad < 105%), is invaren gunstig voor personen met veel opgebouwde rechten, dus vooral voor pensioengerechtigden en oudere deelnemers. De omvang van het generatie-effect van collectief invaren hangt mede af van de concrete (oude en nieuwe) pensioenregelingen en verschilt daardoor per fonds.

Het collectief invaren van de opgebouwde rechten kan op pensioenfondsniveau voor verschillende leeftijdsgroepen verschillend uitwerken. Dit kan in het geval sprake is van een significante benadeling van een bepaalde leeftijdsgroep indirecte leeftijdsdiscriminatie opleveren. Dit zal moeten blijken uit statistieken. Indirect leeftijdsonderscheid is niet verboden als dit kan worden gerechtvaardigd door een legitiem doel en de maatregel die tot het onderscheid leidt, voor het bereiken van dat doel passend en noodzakelijk is. Een pensioenfonds dat de opgebouwde rechten collectief invaart in een nieuw pensioencontract, zal voor zijn specifieke situatie moeten onderbouwen welk doel hiermee wordt beoogd en waarom het collectief invaren geschikt is om dat doel te bereiken. Naar het oordeel van de regering kunnen pensioenfondsen in beginsel beargumenteren dat het collectief invaren een legitiem doel dient. Hierboven is al uiteengezet dat met de overstap op een nieuw pensioencontract is beoogd de

[53] CGB 7 november 2005, oordeel 2005-215
[54] HvJ EG 16 oktober 2007 (Palacios de la Villa)
[55] CGB 19 mei 2006, oordeel 2006-100

pensioenregeling meer schokbestendig te maken en de risicodeling binnen het fonds meer transparant en evenwichtig. Daarbij is van belang dat de solidariteit binnen het fonds wordt gewaarborgd.

In het algemeen geldt dat het invaren van de opgebouwde rechten een geschikt en noodzakelijk middel is om de beoogde doelstelling te realiseren. Een pensioenfonds dat de opgebouwde rechten collectief invaart, zal voor zijn specifieke situatie het belang van de overstap op een nieuw pensioencontract moeten aantonen, alsmede dat het collectief invaren van de opgebouwde rechten passend en noodzakelijk is om dat doel te bereiken. Er dient geen alternatief middel te zijn waarmee het doel van collectief invaren op minder bezwaarlijke wijze kan worden bereikt. De overwegingen van sociale partners voor het nieuwe pensioencontract en de zorgvuldigheid van het besluitvormingsproces over de collectieve waardeoverdracht, zijn hierbij van groot belang.

Naar het oordeel van de regering is een indirect leeftijdsonderscheid als gevolg van het collectief invaren van de opgebouwde rechten – voor zover daar al sprake van is – in het algemeen te rechtvaardigen. Desgewenst kan het *College voor de rechten van de mens* op verzoek van een pensioenfonds of van sociale partners vooraf om een oordeel worden gevraagd of in een pensioenregeling sprake is van verboden leeftijdsonderscheid.[56]
Een oordeel van het College is een gezaghebbend en deskundig advies. Het is niet bindend en heeft geen rechtsgevolgen.

7.4.2 Ongestoord genot van eigendomsrechten

Artikel 1 van Protocol nr. 1 bij het Europees Verdrag tot bescherming van de rechten van de mens en de fundamentele vrijheden (EP EVRM) schrijft voor dat iedere natuurlijke of rechtspersoon recht heeft op het ongestoorde genot van zijn eigendom.
Het eigendomsrecht is echter niet absoluut. De Staat heeft het recht om wetten te wijzigen, indien dit noodzakelijk is in het algemeen belang. Pensioenaanspraken en pensioenrechten vallen onder het eigendomsrecht in de zin van artikel 1 EP EVRM en genieten derhalve de eigendomsbescherming van dit artikel. Dit geldt ook voor pensioenaanspraken en pensioenrechten die voortvloeien uit een private verhouding, zoals die van de driehoeksverhouding tussen de werkgever, het pensioenfonds en gepensioneerde of deelnemer.[57] Het Europese Hof voor de Rechten van de Mens (EHRM) maakt geen onderscheid tussen toekomstige pensioenaanspraken en reeds geldende pensioenrechten. Uit de jurisprudentie die ziet op pensioenen en sociale zekerheid blijkt dat de Staat een ruime beoordelingsvrijheid heeft bij het bepalen of een maatregel in het algemeen belang is.[58] Wel moet het algemeen belang goed worden afgewogen tegen de benodigde bescherming van individuele rechten. Er moet sprake zijn van evenredigheid tussen de getroffen maatregel en het nagestreefde doel. Dit houdt ook in dat een maatregel niet een kleine groep belanghebbenden onevenredig zwaarder mag treffen dan anderen.[59]

De verplichting om het eigendomsrecht te beschermen richt zich primair tot de Staat en het is de verantwoordelijkheid van de Staat om te waarborgen dat geen ongerechtvaardigde inmenging in het eigendomsrecht plaatsvindt. Dat de besluitvorming om opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten collectief in te varen in het

---

[56] Voorheen: de Commissie gelijke behandeling
[57] EHRM 20 juni 2002, nr. 56679/00 EHRC 2002 67 (Azinas/Cyprus)
[58] EHRM 25 oktober 2011, nr. 2033/04 EHRC 1012, 22 (Valkov/Bulgarije)
[59] EHRM 12 oktober 2004, nr. 60669/00 (Asmundsson/IJsland)

nieuwe pensioencontract bij sociale partners en pensioenuitvoerders ligt, maakt dit niet anders. Omdat het besluit tot het invaren als zodanig niet leidt tot een wijziging van de hoogte van de ingegane pensioenen en de opgebouwde aanspraken, heeft dit wetsvoorstel geen ontneming van eigendom tot gevolg maar is er sprake van een regulering van eigendom.

De regering is van mening dat met het onderhavige wetsvoorstel een gerechtvaardigde regulering plaatsvindt met betrekking tot de bestaande pensioenaanspraken en pensioenrechten. In de vorige hoofdstukken is uiteengezet waarom de regering het belangrijk acht om de overstap op een nieuw pensioencontract mogelijk te maken. De wettelijke belemmeringen voor dat nieuwe pensioencontract worden door dit wetsvoorstel weggenomen. Dit wetsvoorstel maakt het mogelijk dat de opgebouwde rechten collectief worden ingevaren. Zoals hiervoor is uitgelegd is het voor de realisatie van de doelen die met het nieuwe pensioencontract zijn beoogd, te weten meer stabiele en geïndexeerde pensioenen, alsmede een meer evenwichtige en transparante verdeling van de financiële risico's, noodzakelijk dat pensioenfondsen de mogelijkheid krijgen om dit nieuwe contract ook op de opgebouwde rechten toe te passen. De wettelijke mogelijkheid om de opgebouwde rechten collectief in te varen, dient daarmee een concreet algemeen belang. Er zijn geen alternatieve maatregelen waarmee de beoogde doelstelling in dezelfde mate en op dezelfde termijn kan worden bereikt. Met fondssplitsing of invaren op individueel niveau wordt de beoogde stabiliteit namelijk niet bereikt. Voorts wordt dan afbreuk gedaan aan de voor het Nederlandse pensioenstelsel kenmerkende solidariteit.

Zoals hierboven is aangegeven leidt het invaren als zodanig niet tot een wijziging van de hoogte van de ingegane pensioenen. Wel wijzigen de regels voor de wijze waarop toekomstige financiële schokken in die rechten worden verwerkt. Hierdoor kan het invaren op individueel niveau tot een financieel nadeel leiden. Een financieel nadeel treedt op als de opgebouwde rechten op grond van het AFS of het LAM nominaal worden verlaagd, terwijl dit op grond van de bestaande contractuele en wettelijke regels niet het geval zou zijn. In beide contracten werken financiële schokken door in de opgebouwde rechten, maar de manier waarop dat gebeurt verschilt. Uit de berekeningen die het CPB in het kader van de *Hoofdlijnennota* heeft gemaakt, blijkt dat de pensioenen, waaronder de opgebouwde rechten, onder het nieuwe contract vaker worden verlaagd dan nu het geval is. Deze nominale verlagingen zijn echter minder ingrijpend dan de verlagingen op basis van de huidige wettelijke herstelregeling. Per saldo worden de pensioenen onder het nieuwe contract juist stabieler. Uit de berekeningen blijkt verder dat – over een langere termijn bezien – de kans op indexatie van de opgebouwde rechten onder het nieuwe pensioencontract groter is.

De sturingsinstrumenten in het nieuwe pensioencontract hebben – net als de herstelregeling voor nominale contracten – in beginsel een algemeen karakter. Dit wetsvoorstel neemt als uitgangspunt dat de opgebouwde rechten collectief worden ingevaren. Als zich een financiële schok of een stijging van de levensverwachting voordoet, worden de gevolgen daarvan in beginsel over alle belanghebbenden gespreid. De kans dat een individu of een beperkte groep belanghebbenden disproportioneel wordt geraakt door een besluit om collectief in te varen, is dus uiterst gering.

Door de spreiding van de gevolgen van financiële schokken over een – ten opzichte van de hersteltermijn bij een dekkingstekort – lange periode (maximaal 10 jaar), zal een eventueel individueel financieel nadeel, voor zover dit al optreedt, in omvang zeer beperkt zijn. Een dergelijk gering nadeel zal niet opwegen tegen het algemene belang bij de mogelijkheid om de opgebouwde rechten in te varen in het nieuwe pensioencontract.

7.5 Concrete maatregelen

Dit wetsvoorstel biedt pensioenuitvoerders de mogelijkheid om – op verzoek van sociale partners – de opgebouwde rechten collectief in te varen in een gewijzigde pensioenovereenkomst. De bestaande mogelijkheid om een contractswijziging toe te passen op opgebouwde rechten, wordt hiervoor verruimd. Voor deze verruiming dient de Pensioenwet op enkele onderdelen te worden aangepast. In de eerste plaats moet worden verzekerd dat een wijziging van het pensioencontract niet alleen gevolgen heeft voor de aanspraken van actieve werknemers, maar ook voor de rechten en aanspraken van personen die niet (meer) in dienstbetrekking staan tot de betrokken werkgever, zoals gepensioneerden en gewezen deelnemers. De rechtspraak over de gevolgen van een wijziging van het pensioencontract voor de rechten van personen die geen rechtstreekse band (meer) hebben met de werkgever, is niet eenduidig. Als een collectieve wijziging van het pensioencontract niet doorwerkt in de rechten van deze groepen, belemmert dit het collectief invaren van de opgebouwde rechten. Dit wetsvoorstel neemt deze belemmering weg door klip en klaar te regelen dat een collectieve wijziging doorwerkt in de rechten en aanspraken van bedoelde groepen.

In de tweede plaats wijzigt dit wetsvoorstel de voorwaarden voor een collectieve waardeoverdracht na een collectieve wijziging van de pensioenovereenkomsten. De huidige voorwaarden voor een collectieve waardeoverdracht kunnen een belemmering vormen voor het collectief invaren van de opgebouwde rechten. Met dit wetsvoorstel wordt deze belemmering weggenomen door wijziging van deze voorwaarden.
Hieronder worden de maatregelen die de mogelijkheid verruimen om opgebouwde rechten collectief in te varen, nader uiteengezet.

7.5.1 Aanpassing regeling collectieve waardeoverdracht

Een wijziging van een pensioenovereenkomst heeft in beginsel alleen gevolgen voor de pensioenaanspraken die na die wijziging worden opgebouwd. Artikel 20 PW bepaalt dat eerder opgebouwde aanspraken niet door een wijziging van de pensioenovereenkomst worden gewijzigd. Dit artikel maakt voor bepaalde gevallen een uitzondering. Een daarvan betreft de collectieve waardeoverdracht op grond van artikel 83 PW.
Op grond van dit artikel is een pensioenuitvoerder bevoegd om de waarde van de opgebouwde pensioenrechten en pensioenaanspraken over te dragen na – onder meer – een collectieve wijziging van de pensioenovereenkomsten. Deze interne collectieve waardeoverdracht is er op gericht om de waarde van de opgebouwde rechten en aanspraken aan te wenden overeenkomstig de nieuwe pensioenovereenkomst. Als gevolg hiervan is de gewijzigde pensioenovereenkomst eveneens van toepassing op de opgebouwde rechten. De bevoegdheid om de opgebouwde rechten collectief intern over te dragen, is gecreëerd om te voorkomen dat pensioenuitvoerders de oude en de nieuwe pensioenregeling naast elkaar moeten uitvoeren.

Via de collectieve waardeoverdracht hebben pensioenuitvoerders al een mogelijkheid om opgebouwde rechten in te varen. Hiervoor moet aan de volgende voorwaarden zijn voldaan:

1. de werkgever moet om de collectieve waardeoverdracht hebben verzocht;
2. de pensioenuitvoerder moet alle belanghebbenden (deelnemers, gewezen deelnemers, gepensioneerden en gewezen partners) schriftelijk hebben geïnformeerd over het voornemen tot een collectieve waardeoverdracht;
3. de individuele belanghebbende mag geen bezwaar hebben gemaakt. Een dergelijke bezwaar belemmert niet de collectieve waardeoverdracht, maar wel de overdracht van de 'waarde' van de individuele aanspraken of rechten;
4. de overdrachtswaarde moet zodanig worden vastgesteld dat voor mannen en vrouwen de te verwerven pensioenen gelijk zijn en hierbij moet sprake zijn van collectieve actuariële gelijkwaardigheid;
5. de pensioenuitvoerder moet het voornemen uiterlijk 3 maanden voor de beoogde effectuering aan DNB hebben gemeld. In deze periode mag DNB geen verbod hebben opgelegd.

Als sociale partners hebben afgesproken dat de gewijzigde pensioenovereenkomst ook op de opgebouwde rechten moet worden toegepast, dan heeft de individuele werkgever geen keuzevrijheid ten aanzien van de collectieve waardeoverdracht. Dit is in het algemeen het geval bij bedrijfstakpensioenfondsen. De werkgever is hierbij gebonden aan collectieve afspraken (een CAO) of aan de verplichtstelling.

De derde voorwaarde betreft een 'negatieve optie'. Alle individuele (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden kunnen – nadat zij door de pensioenuitvoerder over het voornemen tot een collectieve waardeoverdracht zijn geïnformeerd – bezwaar maken tegen de overdracht van hun opgebouwde rechten. Het gevolg hiervan is dat het fonds op hun rechten niet de gewijzigde pensioenregeling mag toepassen. Voor deze rechten blijft de oude regeling gelden. De nieuwe pensioenregeling gaat wel gelden voor de nieuwe pensioenopbouw. Actieve deelnemers die bezwaar maken, krijgen zodoende te maken met een gesplitste pensioenopbouw.

Het handhaven van de bezwaarmogelijkheid staat in de weg aan het daadwerkelijk *collectief* invaren van de opgebouwde rechten. De voorwaarde lijkt bedoeld om individuele deelnemers (en andere belanghebbenden) rechtszekerheid te bieden ten aanzien van hun opgebouwde rechten, maar de wetgeschiedenis biedt geen inzicht in beleidsmatige gedachte achter de individuele bezwaarmogelijkheid, noch over de afweging tussen de individuele rechtszekerheid en het belang van een collectieve uitvoering van een solidaire pensioenregeling. In de praktijk gaan pensioenuitvoerders verschillend om met bezwaren tegen een collectieve waardeoverdracht, maar in alle gevallen levert een individueel bezwaar problemen op. De pensioenuitvoerder moet immers verschillende pensioenregelingen uitvoeren, de nieuwe regeling voor de nieuwe pensioenopbouw en voor de opgebouwde rechten van het gros van de deelnemers; voor de opgebouwde rechten van personen die bezwaar hebben gemaakt, blijft de oude regeling gelden. Dergelijke situaties zijn ruim 10 jaar geleden ontstaan bij de overstap van eindloon- naar middelloonregelingen en in 2006 bij de afschaffing van prepensioenregelingen. Het aantal bezwaren was destijds beperkt, maar de gevolgen ervan zullen vermoedelijk nog tientallen jaren voortduren.

De voorgenomen verruiming van de mogelijkheid om opgebouwde rechten collectief in te varen vergt een afweging van het individuele belang om de opgebouwde rechten niet te laten wijzigen tegen de daaraan verbonden collectieve nadelen. Naar het oordeel van de regering wegen de nadelen van de individuele bezwaarmogelijkheid zwaarder dan de voordelen, in ieder geval bij een interne collectieve waardeoverdracht in verband met een collectieve wijziging van de pensioenovereenkomst. De uitvoering van twee of meer regelingen naast elkaar stelt hoge eisen aan de administratie en de communicatie van de fondsen. De uitvoeringskosten nemen hierdoor toe. Als de gewijzigde pensioenovereenkomst nieuwe sturingsinstrumenten kent voor financiële schokken of voor de ontwikkeling van de levensverwachting (een AFS of een LAM), moeten deze instrumenten in beginsel binnen één fonds worden gecombineerd met de herstelsystematiek voor de opgebouwde rechten. Het naast elkaar moeten uitvoeren van de oude en de nieuwe pensioenregeling staat haaks op de bedoeling van de wetgever. Het is bovendien niet te rechtvaardigen dat de ontwikkeling van de pensioenrechten voor een (klein) deel van de deelnemers anders verloopt dan voor de overige deelnemers.

Dit wetsvoorstel laat de voorwaarde van geen bezwaar vervallen voor de interne collectieve waardeoverdracht in verband met een collectieve wijziging van de pensioenovereenkomsten. De deelnemers, gewezen deelnemers, gewezen partners en pensioengerechtigden kunnen de toepassing van het gewijzigde contract op hun opgebouwde rechten hierdoor niet langer op individueel niveau blokkeren. De regering acht het aangewezen dat het belang en de wenselijkheid van een interne collectieve waardeoverdracht op collectief niveau wordt besproken en besloten. Het belang van de (individuele) belanghebbenden wordt hierbij geborgd door een verplichte adviesaanvraag aan het verantwoordingsorgaan of – bij een onafhankelijk of gemengd bestuur – het belanghebbendenorgaan. In de adviesaanvraag licht het fondsbestuur toe welke belangenafweging aan de collectieve waardeoverdracht ten grondslag ligt.

De voorwaarden dat de pensioenuitvoerder alle belanghebbenden tijdig informeert over het voornemen tot een collectieve waardeoverdracht en dat deze rechten collectief actuarieel neutraal worden omgezet, worden gehandhaafd. Datzelfde geldt voor de toets door DNB. In paragraaf 7.7 wordt nader ingegaan op de aard en de reikwijdte van de beoordeling van de collectieve waardeoverdracht door DNB.

7.5.2 Binding gewezen deelnemers en pensioengerechtigden

Het collectief invaren van de opgebouwde rechten in een nieuwe pensioenovereenkomst vergt in eerste instantie dat de pensioenovereenkomst collectief wordt gewijzigd. In het kader van het nieuwe pensioencontract gaat het onder meer om de invoering van een AFS en een LAM. Deze sturingsmechanismen wijzigen de manier waarop financiële schokken, respectievelijk ontwikkelingen in de levensverwachting, doorwerken in de opgebouwde rechten. Het is wenselijk dat de nieuwe pensioenovereenkomst ook toegepast kan worden op de pensioenaanspraken en -rechten van personen die niet (meer) rechtstreeks aan een wijziging van de pensioenovereenkomst zijn gebonden. Dit betreft personen die geen dienstbetrekking meer hebben met de betrokken werkgever, in het bijzonder pensioengerechtigden, gewezen deelnemers, gewezen partners en andere aanspraakgerechtigden.

De vraag in hoeverre een collectieve wijziging van de pensioenovereenkomst doorwerkt in de rechten van deze groepen, wordt in de rechtspraak niet eenduidig beantwoord. De meeste uitspraken gaan ervan uit dat wijziging van de pensioenregeling ten aanzien van

pensioengerechtigden en gewezen deelnemers in beginsel zonder hun instemming mogelijk is. De wijzigingsmogelijkheid hangt dan af van hetgeen hierover is geregeld in de arbeidsovereenkomst, de pensioenovereenkomst of het pensioenreglement. Andere uitspraken gaan ervan uit dat een wijziging van de pensioenregeling van pensioengerechtigden en gewezen deelnemers zonder hun instemming niet mogelijk is. In de volgende gevallen is het collectief invaren van de opgebouwde rechten ten aanzien van pensioengerechtigden en gewezen deelnemers problematisch:

1. als de wet ertoe zou leiden dat hun arbeidsverhouding is uitgewerkt;
2. als voor een wijziging van de pensioenregeling na afloop van de dienstbetrekking geen adequate regeling is getroffen en zo'n wijziging ook niet op grond van redelijkheid of billijkheid van de pensioengerechtigden en de gewezen deelnemers kan worden gevergd;
3. als – bij een eenzijdige wijziging – de uitkomst van een afweging van het belang van de werkgever en dat van de pensioengerechtigden en de gewezen deelnemers onvoldoende duidelijk is.

Naar verwachting zal de Hoge Raad binnen afzienbare tijd een uitspraak doen over de binding van pensioengerechtigden aan een wijziging van de pensioenovereenkomst. Deze uitspraak biedt mogelijk meer duidelijkheid over de voorwaarden waaronder een wijziging van een pensioenovereenkomst gevolgen heeft voor de rechten en de aanspraken van personen die niet (meer) in dienstbetrekking staan tot de betrokken werkgever. De op dit moment bestaande onzekerheid over deze gevolgen levert risico's op voor pensioenfondsen die ook de opgebouwde rechten van deze personen willen invaren in een gewijzigd pensioencontract. Dit wetsvoorstel verduidelijkt dat het collectief invaren van de opgebouwde rechten van pensioengerechtigden, gewezen deelnemers, gewezen partners en andere aanspraakgerechtigden in beginsel mogelijk is. Hiertoe wordt wettelijk vastgelegd dat een collectieve wijziging van de pensioenovereenkomsten doorwerkt in hun rechten en aanspraken. De doorwerking van de collectieve wijziging van de pensioenovereenkomst geldt eveneens als de mogelijkheid tot wijziging van de pensioenovereenkomst na het einde van de dienstbetrekking niet (adequaat) is geregeld. Als in de collectief gewijzigde pensioenovereenkomst wordt bepaald dat de gewijzigde regeling eveneens betrekking heeft op pensioenrechten en -aanspraken die vóór de inwerkingtreding van dit wetsvoorstel zijn opgebouwd, heeft dit dus mede betrekking op de opgebouwde rechten van personen die geen rechtstreekse band (meer) hebben met de betrokken werkgever.

De doorwerking van een collectieve wijziging in de rechtsverhouding van bedoelde personen geldt in beginsel voor alle rechtsgeldige wijzigingen van de pensioenovereenkomsten. Wel wordt hieraan de voorwaarde verbonden dat het belang van de werkgever bij de wijziging van de pensioenovereenkomst zo zwaarwegend is dat de belangen van pensioengerechtigden, gewezen deelnemers en andere aanspraakgerechtigden bij ongewijzigde voortzetting van die overeenkomst hiervoor redelijkerwijs moeten wijken. Deze belangenafweging vindt in eerste instantie plaats bij de wijziging van de pensioenovereenkomst door sociale partners of de werkgever. Als wordt besloten de wijziging ook toe te passen op opgebouwde rechten van personen die niet (meer) in dienstbetrekking staan tot de betrokken werkgever, zal het pensioenfonds de belangen van deze groepen mee moeten wegen bij de besluitvorming inzake de collectieve waardeoverdracht. In laatste instantie kunnen pensioengerechtigden, gewezen deelnemers, gewezen partners en andere aanspraakgerechtigden het oordeel van de rechter over de gemaakte belangenafweging vragen.

7.6 Uitvoering

De PW verstaat onder een pensioenovereenkomst hetgeen tussen een werkgever en een werknemer is overeengekomen omtrent het pensioen.[60] De pensioenovereenkomst maakt deel uit van de individuele arbeidsovereenkomst tussen de betrokken werkgever en werknemer. In vrijwel alle gevallen wordt de pensioenovereenkomst ontleend aan een collectieve pensioenregeling die geldt voor (een deel van) de werknemers die in dienst zijn van een onderneming of werkzaam zijn in een bedrijfstak. De inhoud van de pensioenovereenkomst wordt in dat geval bepaald door hetgeen sociale partners daarover in een CAO hebben afgesproken. Ook komt voor dat de werkgever op grond van de arbeidsovereenkomst bevoegd is om de pensioenovereenkomst eenzijdig te wijzigen. Hij kan van deze bevoegdheid gebruik maken indien zijn belang daarbij zo zwaarwegend is dat het belang van de werknemer daarvoor redelijkerwijs moet wijken.

De werkgever brengt de uitvoering van de pensioenovereenkomst onder bij een pensioenuitvoerder.[61] Hiervoor sluit hij een uitvoeringsovereenkomst met de pensioenuitvoerder. Als sociale partners in het kader van een CAO afspraken hebben gemaakt over de pensioenuitvoerder, is de werkgever daaraan gebonden. Als de pensioenovereenkomst door een verplicht gesteld bedrijfstakpensioenfonds wordt uitgevoerd, hoeft geen afzonderlijke uitvoeringsovereenkomst te worden afgesloten. De werkgever is in dat geval gebonden aan het uitvoeringsreglement van het bedrijfstakpensioenfonds.

Sociale partners bepalen in het algemeen de inhoud van de pensioenregeling en daarmee van de individuele pensioenovereenkomsten. Bij een wijziging van de pensioenregeling spreken zij tevens af welk overgangsrecht hierbij moet gelden. Een wijziging van de pensioenregeling zal meestal alleen betrekking hebben op toekomstige pensioenopbouw (bijvoorbeeld bij wijziging van het opbouwpercentage of de pensioenrichtleeftijd). In andere gevallen beogen sociale partners de wijziging van de pensioenregeling ook toe te passen op de opgebouwde rechten. Bij de overstap op een reële ambitieovereenkomst of bij de invoering van een LAM in een uitkeringsovereenkomst ligt een vorm van onmiddellijke werking het meest voor de hand.

Via de uitvoeringsovereenkomst of het uitvoeringsreglement wordt een wijziging van de pensioenovereenkomsten ter uitvoering opgedragen aan de pensioenuitvoerder. Deze zal moeten beoordelen of hij de gewijzigde regeling kan uitvoeren, gegeven zijn wettelijke taken en verplichtingen. De pensioenuitvoerder zal zich daarbij – onder meer – een beeld moeten vormen van de juridische risico’s van de uitvoering van het gewijzigde contract en moeten nagaan hoe die uitvoering zich verhoudt tot de plicht tot evenwichtige belangenbehartiging. Als de pensioenuitvoerder tot de conclusie komt dat aan de uitvoering van het gewijzigde contract overwegende bezwaren kleven, ligt voor de hand dat hij sociale partners, respectievelijk de werkgever, hiervan in kennis stelt. Dit kan aanleiding zijn om de wijziging van de pensioenregeling, dan wel de toepassing hiervan op de opgebouwde rechten, te heroverwegen.

Als de pensioenuitvoerder tot de conclusie komt dat de gewijzigde pensioenregeling ook ten aanzien van de opgebouwde rechten kan worden uitgevoerd, dient hij voor deze rechten een collectieve waardeoverdracht toe te passen. De procedure die de

[60] Artikel 1 PW
[61] Artikel 23 PW

pensioenuitvoerder daarbij moet volgen, staat beschreven in paragraaf 7.5.1. De belangrijkste wijziging bij de collectieve waardeoverdracht die plaatsvindt na een collectieve wijziging van de pensioenovereenkomsten, is het vervallen van de individuele bezwaarmogelijkheid. Hiervoor in de plaats moeten pensioenfondsen advies vragen aan het verantwoordingsorgaan, respectievelijk het belanghebbendenorgaan.

Een negatief advies van het verantwoordingsorgaan of het belanghebbendenorgaan is aanleiding voor een heroverweging van het voornemen tot een collectieve waardeoverdracht. Als het fondsbestuur de collectieve waardeoverdracht ondanks een negatief advies doorzet, kan het desbetreffende orgaan hiertegen beroep aantekenen bij de Ondernemingskamer. Als het fondsbestuur afziet van de collectieve waardeoverdracht, op advies van het verantwoordingsorgaan of ter uitvoering van een rechterlijke uitspraak, zal het de gevolgen daarvan voor het pensioenreglement tegen het licht moeten houden. Ook in dat geval verdient het de voorkeur om de inhoud van de pensioenregeling – in overleg met sociale partners of de werkgever – te heroverwegen.

De Pensioenfederatie heeft in samenspraak met het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid een handreiking opgesteld voor pensioenfondsen die overwegen over te stappen op een reële ambitieovereenkomst en de opgebouwde rechten daarin willen varen. Daarbij is gebruik gemaakt van de expertise bij pensioenfondsen die hebben deelgenomen aan de invaarpilot en een schaduwgroep. De handreiking adviseert sociale partners een onderbouwd besluit te over het (nieuwe) pensioencontract en over het al dan niet collectief invaren van de opgebouwde rechten. De handreiking verduidelijkt dat het pensioenfondsbestuur verantwoordelijk is voor een beheerste transitie naar en uitvoering van het nieuwe contract (pensioenreglement). In dat kader houdt het fonds een toets of het contract financieel haalbaar, uitvoerbaar en uitlegbaar is. Het pensioenfonds maakt zelf de afweging of zij besluit tot collectief invaren.

De pensioenuitvoerders moeten hun deelnemers, pensioengerechtigden en overige belanghebbenden vanaf de start van het besluitvormingsproces over collectief invaren adequaat informeren. De handreiking zal aangeven aan welke voorwaarden deze informatie moet voldoen. De handreiking is bedoeld om pensioenfondsbesturen te helpen om tot een afgewogen besluitvormingsproces te komen bij de keuze met betrekking tot collectief invaren.

7.7 Toezicht

Een pensioenuitvoerder dient een voornemen tot een collectieve waardeoverdracht ter toetsing voor te leggen aan de toezichthouder, in casu DNB. DNB kan de collectieve waardeoverdracht verbieden.[62] Deze voorwaarde voor een collectieve waardeoverdracht is niet nieuw, maar wordt in het kader van het collectief invaren van de opgebouwde rechten in een nieuw pensioencontract op onderdelen nader ingevuld.

DNB zal een dergelijke collectieve waardeoverdracht enerzijds beoordelen op de zorgvuldigheid en de transparantie van het besluitvormingsproces. Het gaat daarbij om de vragen of de pensioenuitvoerder de gevolgen van collectief invaren voor belanghebbenden en voor generaties (de herverdelingseffecten) voldoende inzichtelijk heeft gemaakt en of een adequate analyse is gemaakt van de juridische risico's. Naast

[62] Artikel 83, lid 2, sub c PW

deze meer procedurele toets, kijkt DNB ook naar de financiële effecten van het collectief invaren van de opgebouwde rechten. In dit verband zullen pensioenfondsen moeten kunnen onderbouwen op welke wijze is voldaan aan de verplichting tot evenwichtige belangenbehartiging en hoe wordt voorkomen dat het invaren voor (groepen) deelnemers disproportionele effecten heeft.

Om de herverdelingseffecten te beoordelen zullen pensioenfondsen de toekomstige ontwikkeling van de pensioenen moeten analyseren aan de hand van een set van economische scenario's. Het referentiepunt hierbij is de analyse van het CPB van de herverdelingseffecten van het collectief invaren van de opgebouwde rechten in een reële ambitiecontract. De economische scenario's moeten aansluiten bij de scenario's en de parametervoorschriften die voor de haalbaarheidstoets worden toegepast. Een nadere uitwerking van de voorwaarden voor deze analyse kan plaatsvinden in een algemene maatregel van bestuur op grond van artikel 83 PW.

DNB toetst de collectieve waardeoverdracht ook aan de wettelijke voorwaarden voor een collectieve waardeoverdracht, waaronder de collectieve actuariële neutraliteit. Verder moet worden voldaan aan het vereiste dat de overdrachtswaarde dusdanig moet worden aangewend dat het te verwerven pensioen voor mannen en vrouwen gelijk is. Aandachtspunt hierbij is dat bij invaren in een reële ambitieovereenkomst het karakter van de pensioentoezegging wijzigt van een nominale in een reële toezegging en dat hierdoor ook de hoogte van de technische voorziening wordt aangepast. Voor toepassing van de eis van collectieve actuariële gelijkwaardigheid zal worden gekeken naar de hoogte van de nominale pensioenen onmiddellijk voor en na invaren. Dit past ook bij de manier waarop er tot nog toe met dit criterium is omgegaan in het kader van waardeoverdrachten en uitruil van pensioenen. Daarnaast wordt geëist dat het aanwezige vermogen volledig wordt ingebracht, dan wel gedeeltelijk indien sprake is van een gedeeltelijke collectieve waardeoverdracht. Omdat op totaalniveau geldt dat de waarde van pensioenen in brede zin (rekening houdend met indexatie en sturingsmiddelen) gelijk is aan het aanwezige pensioenvermogen, blijft de totale waarde van de pensioenen bij invaren dan gelijk. In het kader van evenwichtige belangenafweging wordt voorts beoordeeld of hierbij geen sprake is van disproportionele herverdeling over (groepen) deelnemers.

Indien in het kader van de collectieve waardeoverdracht sprake is van conversie van pensioenen, zoals uitruil tussen ouderdomspensioen en partnerpensioen of aanpassing van de pensioenleeftijd, betekent de eis van collectieve actuariële gelijkwaardigheid ook dat de waarde van het uit te ruilen pensioen van alle deelnemers gezamenlijk geheel moet worden aangewend voor de inkoop van pensioenen; hierbij moet worden uitgegaan van dezelfde grondslagen. Door actuariële gelijkwaardigheid op collectief niveau voor te schrijven wordt sekseneutrale uitruil mogelijk, zonder dat er "uitruilwinst" voor de pensioenuitvoerder ontstaat.

Kortom, indien bij invaren van alle opgebouwde pensioenen de (nominale) pensioenen gelijk blijven en het aanwezige vermogen hierbij volledig in de nieuwe regeling wordt ingebracht, wordt automatisch voldaan aan het criterium van sekseneutraliteit en aan de collectieve actuariële gelijkwaardigheid in artikel 83 lid 2 onderdeel b.

II. ARTIKELSGEWIJS

Onderdeel A (artikel 1)
Aan de definities wordt een aantal begrippen voor het nieuwe contract toegevoegd. Allereerst gaat het daarbij om het aanpassingsmechanisme voor financiële schokken. Dit aanpassingsmechanisme is het onderscheidende kenmerk van een reële ambitieovereenkomst. Op grond van dit aanpassingsmechanisme worden financiële mee- of tegenvallers in de pensioenaanspraken en pensioenrechten verwerkt. Dit aanpassingsmechanisme heeft betrekking op alle financiële mee- of tegenvallers, ook indien ze voortvloeien uit wijzigingen in de levensverwachting. Voor wijzigingen in de levensverwachting kan echter ook een apart aanpassingsmechanisme worden gehanteerd. Dit zowel bij de uitvoering van de reële ambitieovereenkomst, waarbij het dan naast het aanpassingsmechanisme voor financiële schokken wordt toegepast, als bij de uitvoering van bijvoorbeeld uitkeringsovereenkomsten. Om die reden wordt het aanpassingsmechanisme voor wijzigingen in de levensverwachting afzonderlijk gedefinieerd.

Verder wordt het begrip dekkingsgraad in de definities opgenomen als de verhouding tussen het pensioenvermogen, met uitzondering van de egalisatiereserve, en de technische voorzieningen (verplichtingen) van het pensioenfonds. Op zich is de dekkingsgraad geen nieuw fenomeen. In de uitvoering wordt nu al met de dekkingsgraad gewerkt. Omdat in dit wetsvoorstel wordt voorgesteld in het financieel toetsingskader een beleidsdekkingsgraad te hanteren wordt het begrip nu wel gedefinieerd.

De reële ambitieoverkomst wordt gedefinieerd als een pensioenovereenkomst inzake een vastgestelde pensioenuitkering met een aanpassingsmechanisme voor financiële schokken. Omdat alleen de reële ambitieovereenkomst dit aanpassingsmechanisme kent is dat aanpassingsmechanisme wat deze overeenkomst onderscheidt van andere overeenkomsten. De reële ambitieovereenkomst kent ook een verplichte onvoorwaardelijke toeslagverlening.

Afkoop is gedefinieerd als iedere handeling waardoor pensioenaanspraken en pensioenrechten hun pensioenbestemming verliezen. In artikel 65 worden een aantal situaties genoemd waarin afkoop is toegestaan. Daarbij wordt ook de situatie genoemd van vermindering van pensioenaanspraken en pensioenrechten als bedoeld in artikel 134. In dit voorstel wordt de definitie gewijzigd door een aantal situaties waarin afkoop is toegestaan, waaronder die genoemd in artikel 65, en de nieuwe aanpassingsmechanismen uit te zonderen van het begrip afkoop. Met de nieuwe definitie wordt beter aangesloten op de algemeen aanvaarde betekenis van de term afkoop, te weten de betaling van een som gelds om een einde te maken aan een bestaande verplichting. Afkoop van pensioen betreft dus in het algemeen een handeling waarbij de pensioenuitvoerder een bedrag aan de deelnemer of pensioengerechtigde uitkeert om een einde te maken aan toekomstige pensioenverplichtingen.
Aan de definitie wordt derhalve toegevoegd dat geen sprake is van afkoop bij toepassing van de gedefinieerde aanpassingsmechanismen of bij toepassing van artikel 134 of artikel 3:160 van de Wet op het financieel toezicht (toepassing van de noodregeling bij een verzekeraar). Een verlaging van pensioenaanspraken en pensioenrechten om die reden wordt dus niet beschouwd als afkoop.

De definitie van toeslagen wordt inhoudelijk niet gewijzigd. Wel wordt in de aanhef verduidelijkt dat geen sprake is van toeslag bij een verhoging die het gevolg is van toepassing van een aanpassingsmechanisme voor financiële schokken of wijziging in de levensverwachting. Bij een financiële meevaller zal toepassing van het aanpassingsmechanisme immers leiden tot een opslag op de aanspraken en rechten. Deze opslag is niet een toeslag in de zin van de Pensioenwet.
Verder wordt de reële ambitieovereenkomst toegevoegd aan onderdeel c van de definitie. Dat betekent dat ook in geval van een reële ambitieovereenkomst de jaarlijkse verhoging van het pensioen op grond van de indexatieambitie van de pensioenregeling wordt beschouwd als toeslag.
Waar deze toeslag bij een uitkeringsovereenkomst onvoorwaardelijk of voorwaardelijk kan zijn, is deze bij de reële ambitieovereenkomst altijd onvoorwaardelijk en maakt daarmee onderdeel uit van de pensioenaanspraak. Dit wordt in het voorgestelde artikel 95a bepaald. De indexatie wordt op voorhand toegekend. Dat doet niet af aan het feit dat de gehele aanspraak in geval van een reële ambitieovereenkomst afhankelijk is van de financiële positie van het fonds. Die financiële positie kan vervolgens aanleiding zijn voor het toepassen van de aanpassingsmechanismen zoals die worden toegevoegd aan artikel 1.

Onderdeel B (artikel 2)
In het dertiende lid wordt de opsomming van de Nederlandse sociale en arbeidswetgeving aangevuld.

Aan artikel 2 wordt een veertiende lid toegevoegd met een nadere regeling voor het begrip vastgestelde uitkering. In artikel 1 wordt bij diverse definities aangegeven dat sprake moet zijn van een vastgestelde uitkering (onder andere bij de diverse pensioensoorten en de reële ambitieovereenkomst en de uitkeringsovereenkomst). Daarmee is volgens de toelichting bedoeld dat de hoogte van de uitkering vanaf de pensioendatum moet vaststaan en na ingang niet meer mag variëren op basis van een onzekere factor[63]. Bij de toepassing van een aanpassingsmechanisme voor financiële schokken of een aanpassingsmechanisme voor wijziging in de levensverwachting kan de pensioenuitkering verhoogd of verlaagd worden na ingang. Dit wordt echter niet gezien als een onzekere factor op grond waarvan geen sprake meer is van een vastgestelde uitkering. Ook bij toepassing van de aanpassingsmechanismen is nog steeds vooraf vast te stellen hoe hoog de uitkering op enig moment in de toekomst is. Om dit buiten twijfel te stellen wordt het veertiende lid aan artikel 2 toegevoegd.

Onderdeel C (artikel 10)
Op grond van artikel 10 dient in de pensioenovereenkomst te worden aangegeven wat het karakter is van de pensioenovereenkomst. De reële ambitieovereenkomst wordt als vierde karakter aan dit artikel toegevoegd. Zie voor een toelichting hierbij paragraaf 3. 3 van de algemene toelichting.

Onderdeel D (artikel 10a en 10b)
In artikel 10a wordt een regeling opgenomen voor het aanpassingsmechanisme voor financiële schokken. In een reële ambitieovereenkomst wordt dit

[63] Kamerstukken II 2005/06, 30413, nr. 3.

aanpassingsmechanisme gebruikt om financiële mee- en tegenvallers te verwerken in de pensioenaanspraken en pensioenrechten. Financiële mee- of tegenvallers die jaarlijks via het aanpassingsmechanisme voor financiële schokken worden verwerkt zijn het gevolg van zeven mogelijke oorzaken: (1) er is sprake van mee- of tegenvallende gerealiseerde beleggingsrendementen, (2) een wijziging van de discontocurve als gevolg van gewijzigde nominale marktrente of geactualiseerde inflatieverwachting, (3) verschil tussen feitelijke premie-inleg en kostendekkende premie, (4) financiële mee- of tegenvaller als gevolg van operationeel risico, (5) sterftewinst of –verlies, (6) aangepaste tafels voor de levensverwachting van deelnemers en (7) verbreding grondslag bij "open" toepassing (zie artikel 10a, tweede lid). Op –en afslagen uit het verleden worden ook toegepast op de nieuwe opbouw, waardoor er een tekort of overschot ontstaat en dit wordt verwerkt via het aanpassingsmechanisme.

In het eerste lid is bepaald dat bij de toepassing van het aanpassingsmechanisme een spreidingsperiode wordt gebruikt die minimaal drie jaar en maximaal tien jaar bedraagt. Er kan slechts één spreidingsperiode gehanteerd worden. De pensioenuitvoerder kan dus niet een spreidingsperiode van tien jaar hanteren voor negatieve schokken en een van drie jaar voor positieve schokken. De gekozen spreidingsperiode geldt voor alle schokken. Gedurende de spreidingsperiode worden de pensioenaanspraken en pensioenrechten aangepast door middel van een opslag of afslagpercentage dat gedurende de hele spreidingsperiode gelijk blijft. Er kan dus niet in het begin van de spreidingsperiode een kleinere of grotere aanpassing worden doorgevoerd dan aan het einde van de periode.

Het aanpassingsmechanisme wordt volgens het tweede lid open of gesloten toegepast. Bij een open toepassing worden gedurende de spreidingsperiode alle pensioenaanspraken en pensioenrechten gewijzigd. Dus niet alleen de pensioenaanspraken en pensioenrechten van de bestaande deelnemers of pensioengerechtigden op het moment dat de financiële schok zich voordoet maar ook de pensioenaanspraken en pensioenrechten van deelnemers die later intreden. Bij een spreidingsperiode van tien jaar betekent dit dus dat de pensioenaanspraken van een deelnemer die na vier jaar gaat deelnemen vanaf dat moment gedurende de resterende zes jaar van de spreidingsperiode ook worden gewijzigd.
Bij een gesloten toepassing worden alleen de bij aanvang van spreidingsperiode bestaande pensioenaanspraken en pensioenrechten gewijzigd. Latere intreders blijven gevrijwaard van deze wijzigingen en ook later opgebouwde pensioenaanspraken van de bestaande deelnemers. Ook hierbij geldt dat het aanpassingsmechanisme op één manier, open of gesloten, wordt toegepast. De pensioenuitvoerder kan dus niet een open systeem toepassen voor negatieve schokken en een gesloten systeem voor positieve schokken.

Op grond van het derde lid kan het aanpassingsmechanisme verfijnd worden toegepast. Dit betekent dat wijzigingen gebaseerd op financiële schokken uit verschillende jaren met elkaar kunnen worden verrekend indien hierdoor de wijzigingen kleiner worden en een stabieler uitkeringspatroon ontstaat. Dit wordt verder toegelicht in paragraaf 5.2 van het algemeen deel van de toelichting.

Onderstaand staat een voorbeeld van de verfijnde werkwijze van het aanpassingsmechanisme waarbij wordt uitgegaan van een spreidingsperiode van 10 jaar. In het voorbeeld is het vermogen lager dan de waarde van de technische voorziening op

het moment van toepassing van het aanpassingsmechanisme in jaar t. Veronderstel dat de actuarieel benodigde jaarlijkse verlaging van aanspraken- en uitkeringen (gedurende 10 jaren) gelijk is aan 2% om het aanwezige vermogen in evenwicht te brengen met de verplichtingen. In deze situatie wordt een reeks van 10 onvoorwaardelijke kortingen ingeboekt. Deze kortingen zijn onvoorwaardelijk en worden in de boekhouding daarom direct in mindering gebracht op de technische voorziening:

t	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5	t+6	t+7	t+8	t+9
-2%	-2%	-2%	-2%	-2%	-2%	-2%	-2%	-2%	-2%

De aanpassing aan rechten en uitkeringen in jaar t is nu gegeven door -2%.

Stel dat in het volgende jaar, in jaar t+1, er een meevaller is. Veronderstel dat de actuarieel benodigde jaarlijkse verhoging van aanspraken- en uitkeringen ditmaal gelijk is aan 1% om het aanwezige vermogen in evenwicht te brengen met de verplichtingen. De reeks van onvoorwaardelijke ingeboekte kortingen is nu gegeven door.

t+1	t+2	t+3	t+4	t+5	t+6	t+7	t+8	t+9	t+10
-2%	-2%	-2%	-2%	-2%	-2%	-2%	-2%	-2%	
+1%	+1%	+1%	+1%	+1%	+1%	+1%	+1%	+1%	+1%
-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	+1%

waarin de toe- en afslagen van het aanpassingsmechanisme worden gesommeerd en waarin de onderste regel de som representeert van de toe- en afslagen die betrekking hebben op een bepaald jaar.

De aanpassing aan rechten en uitkeringen in jaar t+1 is in dit geval gegeven door -1%.

Zoals gesteld in artikel 10a, derde lid, is het toegestaan om de meevaller uit jaar t+1 in eerste instantie in te zetten voor het compenseren van de tegenvaller uit een voorgaand jaar. Stel dat de omvang van de meevaller uit jaar t+1 zodanig is dat de resterende 9 ingeboekte verlagingen van 2% uit jaar t kunnen worden verkleind tot verlagingen van 0,9%. Wanneer gebruik wordt gemaakt van de mogelijkheid om de meevaller uit jaar t+1 in eerste instantie in te zetten voor het compenseren van de tegenvaller uit jaar t, ontstaat het volgende resultaat:

t+1	t+2	t+3	t+4	t+5	t+6	t+7	t+8	t+9	t+10
-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%	

De verdeling van ingeboekte aanpassingen is kleiner geworden en gelijkmatiger in de tijd.

Het is niet toegestaan om de resulterende reeks nog verder “glad te strijken” door bijvoorbeeld de reeks van 9 ingeboekte kortingen van -0.9% om te zetten naar een reeks van 10 ingeboekte kortingen van 0,81% met een gelijke actuariële waarde. Immers: in dat geval is er niet alleen sprake van het compenseren van tegenvallers uit het verleden met een huidige meevaller, maar is er daarnaast sprake van het verder doorschuiven van tegenvallers uit verleden. Dit is niet toegestaan, omdat dan niet meer geldt dat elke financiële schok binnen de eigen spreidingsperiode van maximaal 10 jaar wordt verwerkt.

Het aanpassingsmechanisme voor financiële schokken heeft betrekking op alle financiële mee- of tegenvallers, ook als die het gevolg zijn van een wijziging in de levensverwachting. Op grond van het vierde lid kan de pensioenuitvoerder wel ervoor kiezen een apart aanpassingsmechanisme voor wijziging in de levensverwachting toe te passen.

In artikel 10b wordt voor het aanpassingsmechanisme voor wijzigingen in de levensverwachting bepaald dat artikel 10a, eerste, tweede, derde en vijfde lid van overeenkomstige toepassing zijn. Dat betekent dat ook bij dit aanpassingsmechanisme één spreidingsperiode wordt gehanteerd en dat het open of gesloten wordt toegepast. Indien zowel een aanpassingsmechanisme voor financiële schokken als een aanpassingsmechanisme voor wijzigingen in de levensverwachting wordt toegepast kan de keuze daarbij wel voor beide verschillend zijn. Er kan dus een spreidingsperiode van tien jaar worden gehanteerd voor de financiële schokken en een spreidingsperiode van vijf jaar voor de wijzigingen in de levensverwachting.

Onderdeel E (artikel 17)
Aan artikel 17 wordt de reële ambitieovereenkomst toegevoegd. Ook in het kader van de reële ambitieovereenkomst dient dus de verwerving gedurende de deelneming tenminste evenredig in de tijd plaats te vinden.

Onderdeel F (artikel 19a)
In het algemeen deel van de toelichting is beschreven waarom wenselijk is dat een collectieve wijziging van de pensioenovereenkomst, voor zover deze niet alleen ziet op nieuwe pensioenopbouw, gevolgen heeft voor de rechten en aanspraken van gewezen werknemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden en pensioengerechtigden. Op grond van artikel 19a is een collectieve wijziging van de pensioenovereenkomsten ook van toepassing op de pensioenaanspraken en pensioenrechten van gewezen werknemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden en pensioengerechtigden indien dit bij de wijziging is beoogd. Er zijn natuurlijk ook collectieve wijzigingen van pensioenovereenkomsten waarbij alleen bedoeld is dit op werknemers van toepassing te laten zijn zoals bijvoorbeeld een wijziging van het opbouwpercentage. Indien het echter gaat om een wijziging waarvan beoogd is dat die ook op bijvoorbeeld gewezen deelnemers en pensioengerechtigden van toepassing is, kan deze dus doorwerken. Op de aanspraken en rechten van deze groepen gelden hierdoor de gewijzigde pensioenregeling en – indien van toepassing – het in dit wetsvoorstel opgenomen toetsingskader voor de reële ambitieovereenkomst.
De pensioenovereenkomst van pensioengerechtigden en slapers met hun werkgever is wel geëindigd, maar dat betekent niet dat er geen (wederzijdse) verbintenissen meer kunnen zijn. Bij pensioenrechten en -aanspraken zelfs nog zeer langdurige waarbij wenselijk kan zijn dat wijzigingen kunnen worden doorgevoerd. De rechtspraak over de toepasselijkheid van een collectieve wijziging van de pensioenovereenkomsten op de

aanspraken en rechten van personen met wie de werkgever geen arbeidsrechtelijke band (meer) heeft, is niet eenduidig. Als een dergelijke wijziging echter niet van toepassing zou zijn op de pensioenaanspraken en pensioenrechten van genoemde personen, staat dit in de weg aan de met dit wetsvoorstel beoogde verruiming van de mogelijkheid voor pensioenuitvoerders om een gewijzigde pensioenovereenkomst ook op de opgebouwde rechten toe te passen. De nadelige gevolgen hiervan voor de pensioenuitvoerder en zijn (gewezen) deelnemers zijn in het algemeen deel van de toelichting beschreven.

Dit artikel is van toepassing op elke collectieve wijziging van de pensioenovereenkomsten. Van een collectieve wijziging van pensioenovereenkomsten zal sprake zijn indien de pensioenovereenkomsten van alle of een deel van de werknemers met een gelijke regeling worden gewijzigd. In het algemeen zijn gewezen deelnemers en pensioengerechtigden niet bij de wijziging van de pensioenovereenkomsten betrokken. Daarom is bepaald dat aan de doorwerking van de collectieve wijziging van de pensioenovereenkomsten een afweging van de belangen van de werkgever enerzijds en de betrokken groepen anderzijds, ten grondslag ligt. Deze voorwaarde is overeenkomstig de regeling hiervoor in artikel 19 en artikel 613 van Boek 7 van het Burgerlijk Wetboek, namelijk dat het belang van de werkgever bij die wijziging zodanig zwaarwichtig is dat de belangen van de gewezen werknemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden en pensioengerechtigden daarvoor naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid moeten wijken. Deze belangenafweging moet nadrukkelijk worden gemaakt.

Onderdeel G (artikel 20)
De wijziging van artikel 20 verduidelijkt dat de bepaling op grond waarvan een wijziging van een pensioenovereenkomst niet leidt tot wijziging van de vóór die wijziging opgebouwde aanspraken, eveneens ziet op de vóór die wijziging opgebouwde rechten op een ingegaan pensioen. In de praktijk wordt dit artikel zo uitgelegd. De uitzonderingen op die regel bij een individuele of collectieve waardeoverdracht en bij een verlaging van de pensioenaanspraken en –rechten zijn ook van toepassing op de pensioenrechten.

Onderdeel H (artikel 25)
In artikel 25, eerste lid, wordt onderdeel f zo gewijzigd dat de maatstaven voor toeslagverlening in de uitvoeringsovereenkomst moeten worden opgenomen.
Daarnaast worden in het tweede lid van artikel 25 drie onderdelen toegevoegd op grond waarvan in de uitvoeringsovereenkomst een regeling moet worden opgenomen met betrekking tot het aanpassingsmechanisme voor financiële schokken, het aanpassingsmechanisme voor wijzigingen in de levensverwachting of de egalisatiereserve indien hiervan sprake is.
In die regeling zal dan onder andere worden opgenomen welke spreidingsperiode voor het aanpassingsmechanisme wordt gehanteerd en of het aanpassingsmechanisme open of gesloten wordt toegepast. Met betrekking tot de egalisatiereserve zal onder meer worden aangegeven hoe wordt omgegaan met "bovenmatige" opslagen en wat de maximale omvang van de egalisatiereserve is.

Onderdeel I (artikel 55)
De reële ambitieovereenkomst wordt toegevoegd aan het eerste lid van artikel 55.

Onderdeel J (artikel 60)

De reële ambitieovereenkomst wordt toegevoegd aan artikel 60, zevende lid, onderdeel a.

Onderdeel K (artikel 62)
De reële ambitieovereenkomst wordt toegevoegd aan artikel 62, derde lid, onderdeel a.

Onderdeel L (artikel 63)
In artikel 63 is bepaald dat de hoogte van een pensioen na ingang beperkt kan variëren mits de mate van variatie uiterlijk op de ingangsdatum van het pensioen wordt vastgesteld. Toepassing van een aanpassingsmechanisme voor financiële schokken of een aanpassingsmechanisme voor wijzigingen in de levensverwachting betekent dat een pensioenuitkering ook na de ingangsdatum nog wordt gewijzigd en kan, bij een pensioen dat de maximale variatie toepast (de laagste uitkering bedraagt 75% van de hoogste uitkering), betekenen dat die grens wordt overschreden. Voorgesteld wordt een vierde lid toe te voegen aan artikel 63 waarin wordt bepaald dat voor de toepassing van het eerste lid het gebruik van aanpassingsmechanismen buiten beschouwing blijft. De verhouding 100% - 75% wordt dus beoordeeld op het moment dat de hoog-laag-constructie definitief wordt ingeregeld voor de pensioengerechtigde, waarbij natuurlijk wel rekening wordt gehouden met de reeds doorgevoerde aanpassingen.

Onderdeel M (artikel 65)
In verband met de wijziging van de definitie van afkoop wordt ook dit artikel aangepast. Zie de toelichting bij de wijziging van artikel 1.

Onderdeel N (artikel 72)
Op grond van artikel 72, onderdeel a, geldt de plicht tot waardeoverdracht niet zolang bij een pensioenfonds de technische voorzieningen niet door waarden worden gedekt. Dit wordt op grond van artikel 23a, eerste lid, van het Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling beoordeeld aan de hand van de dekkingsgraad op de laatste dag van de kalendermaand. Dit kan betekenen dat de plicht tot meewerken aan waardeoverdracht die is herleefd een maand later weer wordt opgeschort. Dit is niet wenselijk. Daarom wordt voorgesteld dat deze regel beoordeeld gaat worden aan de hand van de beleidsdekkingsgraad, derhalve de gemiddelde dekkingsgraad van de afgelopen 12 maanden.
Verder wordt toegevoegd dat de regeling met betrekking tot de onderdekking niet van toepassing is indien een pensioenfonds een aanpassingsmechanisme voor financiële schokken toepast. Bij een dergelijk pensioenfonds wordt door toepassing van het aanpassingsmechanisme jaarlijks de dekkingsgraad weer op 101% gezet en kan waardeoverdracht dan dus steeds doorgang vinden.

Onderdelen O en Q (artikelen 76 en 84)
In de artikelen 76 en 84 wordt de reële ambitieovereenkomst toegevoegd aan het in deze artikelen opgenomen overgangsrecht.

Onderdeel P (artikel 83)
Dit artikel wijzigt de voorwaarden voor een collectieve waardeoverdracht in verband met een collectieve wijziging van de pensioenovereenkomsten. Van een collectieve waardeoverdracht is sprake indien op initiatief van de werkgever voor alle of een deel van de deelnemers van een regeling de waarde wordt overgedragen naar een andere

regeling[64]. In het geval van een interne collectieve waardeoverdracht in verband met een collectieve wijziging van de pensioenovereenkomsten vervalt de mogelijkheid voor deelnemers, gewezen deelnemers, gewezen partners of pensioengerechtigden om bezwaar te maken tegen de overdracht van de waarde van hun individuele pensioenaanspraken of –rechten. Dit geldt niet alleen bij een collectieve wijziging in het kader van een overgang naar de reële ambitieovereenkomst maar voor elke interne collectieve waardeoverdracht in verband met een collectieve wijziging van de pensioenovereenkomsten.
De pensioenuitvoerder moet op grond van het tweede lid, onderdeel b, het voornemen tot collectieve waardeoverdracht drie maanden voor de beoogde datum van overdracht melden aan DNB en DNB kan binnen die termijn de waardeoverdracht verbieden. Bij deze bepaling wordt verduidelijkt dat deze verplichting van toepassing is bij alle collectieve waardeoverdrachten. Verder wordt in het vierde lid geregeld dat bij een collectieve waardeoverdracht in verband met wijziging van de pensioenovereenkomsten de deelnemers, gewezen deelnemers, gewezen partners of pensioengerechtigden schriftelijk worden geïnformeerd over het voornemen tot waardeoverdracht.

In plaats van het individueel bezwaarrecht moet het pensioenfondsbestuur over een voorgenomen besluit tot een interne collectieve waardeoverdracht in verband met collectieve wijziging van de pensioenovereenkomsten het verantwoordingsorgaan of – bij een onafhankelijk of een onafhankelijk gemengd fondsbestuur - het belanghebbendenorgaan in de gelegenheid stellen advies uit te brengen. Dit is geregeld in de onderdelen T en U.

Op grond van het negende lid wordt de mogelijkheid nadere regels te stellen bij algemene maatregel van bestuur ruimer. Onder andere om aanvullende voorwaarden te stellen voor de collectieve waardeoverdracht.

Onderdeel R (artikel 95)
De regeling met betrekking tot de consistentie bij de voorwaardelijke toeslagverlening wordt vervangen door de haalbaarheidstoets. Het eerste en tweede lid van artikel 95 vervallen daarom.

Onderdeel S (artikel 95a)
Op grond van het voorgestelde artikel 95a bedraagt de jaarlijkse onvoorwaardelijke toeslagverlening in een reële ambitieovereenkomst minimaal prijsinflatie. De reële ambitieovereenkomst is dus minimaal gericht op het streven naar koopkrachtbehoud. De toeslagverlening kan wel hoger zijn dan prijsinflatie maar niet lager.
Het is niet toegestaan om een maatstaf te hanteren die lager is dan prijsinflatie, bijvoorbeeld een onvolledige koppeling aan de prijsinflatie. Wel is het toegestaan om een indexatiemaatstaf te hanteren die hoger is dan de prijsontwikkeling, bijvoorbeeld de loonontwikkeling. De eis van minimaal prijsindexatie moet worden bezien vanuit een lange termijn perspectief; in sommige jaren kan de ophoging van aanspraken en uitkeringen aan de loongroei uiteraard lager uitvallen dan de prijsinflatie maar dat is toegestaan. Bij algemene maatregel van bestuur zullen regels worden gesteld over de vaststelling van de prijsinflatie.

[64] Kamerstukken II 2005/06, 30413, nr. 3, pag. 96.

Onderdeel T (artikel 115a)
Op grond van de voorgestelde wijziging van het derde lid van artikel 115a stelt het bestuur van een pensioenfonds het verantwoordingsorgaan in de gelegenheid advies uit te brengen over een collectieve waardeoverdracht in verband met de collectieve wijziging van pensioenovereenkomsten. Het advies van het verantwoordingsorgaan wordt op grond van artikel 115a, vijfde lid, op een zodanig tijdstip gevraagd dat het van wezenlijke invloed kan zijn op het besluit. Op grond van artikel 115a, zesde lid, wordt bij het vragen van advies aan het verantwoordingsorgaan een overzicht verstrekt van de beweegredenen voor het besluit en van de gevolgen die het besluit naar verwachting voor de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden zal hebben. Daarbij zullen dus ook eventuele generatie-effecten aan de orde komen.
Op grond van artikel 115e deelt het pensioenfonds het verantwoordingsorgaan zo spoedig mogelijk schriftelijk mee of het een advies niet, of niet geheel volgt, waarbij tevens wordt meegedeeld waarom van het advies of van een daarin vervat minderheidsadvies wordt afgeweken.
Indien het bestuur het verantwoordingsorgaan niet om advies vraagt of het advies van het verantwoordingsorgaan niet volgt kan het verantwoordingsorgaan op grond van artikel 217 beroep instellen bij de ondernemingskamer van het gerechtshof Amsterdam.

Onderdeel U (artikel 115c)
Op grond van de voorgestelde wijziging van artikel 115c krijgt het belanghebbendenorgaan bij een pensioenfonds met een onafhankelijk of een onafhankelijk gemengd bestuur een zelfde adviesrecht bij de collectieve waardeoverdracht als het verantwoordingsorgaan. Zie verder de toelichting bij artikel 115a.

Onderdeel V (artikel 118)
Aan artikel 118 wordt de reële ambitieovereenkomst toegevoegd zodat de eisen aan de uitkeringsovereenkomst in het kader van de taakafbakening ook van toepassing zijn op de reële ambitieovereenkomst.

Onderdeel W (artikel 125a)
Een aantal artikelen wordt toegevoegd aan de opsomming van artikelen die bij een ondernemingspensioenfonds dat na samenvoeging gescheiden vermogens aanhoudt per afgescheiden vermogen worden toegepast.

Onderdeel X (artikel 126)
Door toevoeging van een nieuw derde lid wordt geëxpliciteerd dat voor de vaststelling van de technische voorzieningen gebruik wordt gemaakt van een discontovoet. Bij algemene maatregel van bestuur zullen hiervoor regels worden gesteld. Voor een toelichting op de discontovoet zie paragraaf 5.3 van het algemeen deel van de toelichting.

Onderdeel Y (artikel 128)
In het eerste lid wordt aan onderdeel b toegevoegd dat bij een pensioenfonds dat een aanpassingsmechanisme voor financiële schokken toepast de opslag die nodig is voor het minimaal vereist eigen vermogen onderdeel is van de kostendekkende premie. De overige onderdelen zijn natuurlijk ook van toepassing. Bij onderdeel d gaat het om de voorwaardelijke toeslagverlening. De toeslagverlening in de reële ambitieovereenkomst is onderdeel van de pensioenverplichtingen en valt daarmee onder onderdeel a.

In het tweede lid wordt voorgesteld te regelen dat de kostendekkende premie bij een pensioenfonds met een aanpassingsmechanisme voor financiële schokken voor vijf jaar kan worden vastgesteld en in overige gevallen voor drie jaar. Vanwege deze mogelijkheid de premie voor een langere periode vast te stellen wordt de mogelijkheid de premie te dempen geschrapt. Dit wordt toegelicht in paragraaf 4.3.1 van het algemeen deel van de toelichting.
Op grond van het derde lid kan indien de kostendekkende premie bij een nieuwe vaststelling hoger of lager blijkt te zijn dan de kostendekkende premie die was vastgesteld voor de voorgaande periode het pensioenfonds de premie geleidelijk, in gelijke stappen, verhogen of verlagen tot het niveau van de kostendekkende premie is bereikt over een periode die gelijk is aan de periode waarover de voorgaande kostendekkende premie was vastgesteld. Als bijvoorbeeld de premie gedurende drie jaar niveau x had en bij een nieuwe vaststelling 3% hoger blijkt te zijn kan het pensioenfonds de premie in drie stappen van 1% jaarlijks verhogen tot de vereiste hoogte. Het pensioenfonds moet hier wel consistent in zijn. Indien gekozen wordt voor geleidelijke verhoging wordt een eventuele latere verlaging ook geleidelijk doorgevoerd. Het pensioenfonds kan dus niet de premie geleidelijk verhogen en ineens verlagen.
Op grond van het vierde lid kunnen regels worden gesteld met betrekking tot dit artikel.

Onderdeel Z (artikel 129)
Voorgesteld wordt om de regeling met betrekking tot de premiekorting te koppelen aan de beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds. Verder wordt voorgesteld te regelen dat zowel bij toepassing van een aanpassingsmechanisme voor financiële schokken als zonder toepassing van een dergelijk mechanisme, premiekorting is toegestaan vanaf een beleidsdekkingsgraad, waarbij een pensioenfonds beschikt over zodanige waarden dat de reële pensioenverplichtingen volledig zijn gefinancierd op basis van de risicovrije rente en het pensioenfonds na de premiekorting zal blijven voldoen aan de haalbaarheidstoets. Een pensioenfonds zonder een aanpassingsmechanisme voor financiële schokken zal ook ten minste over het vereist eigen vermogen moeten beschikken. Dit vereiste is relevant voor de situatie dat de beleidsdekkingsgraad, waarbij een pensioenfonds beschikt over zodanige waarden dat de reële pensioenverplichtingen volledig zijn gefinancierd op basis van de risicovrije rente, lager is dan de beleidsdekkingsgraad waarbij een pensioenfonds over het vereist eigen vermogen beschikt.

Onderdeel AA (artikel 130)
Dit artikel wordt aangepast aan het vervallen van de mogelijkheid de kostdekkende premie te dempen. Het huidige onderdeel b vervalt dan ook. Toegevoegd wordt de verplichting om in de jaarrekening en jaarverslag op te nemen voor welke periode de kostendekkende premie is vastgesteld.

Onderdeel BB (artikel 132)
Een pensioenfonds dat een aanpassingsmechanisme voor financiële schokken toepast hoeft niet te beschikken over een vereist eigen vermogen boven het minimaal vereist eigen vermogen, bedoeld in artikel 131. Artikel 132 wordt hieraan aangepast.

Onderdeel CC (artikel 133a, 133b en 133c)
In het eerste lid van artikel 133a wordt geregeld dat de beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds de gemiddelde dekkingsgraad is van de 12 maanden voorafgaand aan het

moment van vaststelling. Over onder andere de berekening van de beleidsdekkingsgraad kunnen nadere regels worden gesteld.

In artikel 133b worden regels gesteld voor het aanpassingsmechanisme voor financiële schokken (naast de regels die in artikel 10a zijn opgenomen) Op grond van het eerste lid wordt bij gebruikmaking van een aanpassingsmechanisme voor financiële schokken, indien de beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds afwijkt van 101%, de positieve of negatieve afwijking gespreid over een bepaalde periode in de pensioenaanspraken en pensioenrechten verwerkt door middel van een opslagpercentage of afslagpercentage dat gedurende de spreidingsperiode gelijk blijft. Het gaat om een afwijking van 101% en niet 100% omdat een pensioenfonds altijd 1% minimaal vereist eigen vermogen moet aanhouden.

In het tweede lid is bepaald dat een pensioenfonds voor de toepassing van het aanpassingsmechanisme voor financiële schokken jaarlijks de beleidsdekkingsgraad vast stelt. Een vastgestelde afwijking wordt direct in de berekening van de technische voorzieningen verwerkt maar zoals in artikel 10a is bepaald over een spreidingsperiode in de pensioenaanspraken en pensioenrechten verwerkt.

In artikel 133c worden vergelijkbare regels gesteld voor het aanpassingsmechanisme voor wijziging in de levensverwachting. Ook de financiële gevolgen van een wijziging in de levensverwachting wordt direct in de berekening van de technische voorzieningen verwerkt en gespreid over een bepaalde periode in de pensioenaanspraken en pensioenrechten verwerkt door middel van een opslagpercentage of afslagpercentage dat gedurende de spreidingsperiode gelijk blijft. Voor een pensioenfonds dat zowel een aanpassingsmechanisme voor financiële schokken als een aanpassingsmechanisme voor wijzigingen in de levensverwachting toepast is het eerste lid van artikel 133b van overeenkomstige toepassing in die zin dat dit pensioenfonds jaarlijks de positieve of negatieve afwijking van 101% als gevolg van wijzigingen in de levensverwachting moet vaststellen. Dit moet dan dus zowel voor de wijziging in de levensverwachtingen als voor de overige financiële mee- of tegenvallers.

Onderdeel DD (artikel 134)
In artikel 134, dat de vermindering van nominale pensioenaanspraken en pensioenrechten regelt, wordt verduidelijkt dat van de vermindering bedoeld in dit artikel geen sprake is bij toepassing van een aanpassingsmechanisme voor financiële schokken. Zoals in paragraaf 6.4 van het algemeen deel van de toelichting is beschreven kan bij uitvoering van een uitkeringsovereenkomst vrijwillig gekozen worden voor toepassing van een aanpassingsmechanisme voor wijziging in de levensverwachting. Op grond van het vierde lid kan daarbij afgeweken worden van het eerste lid. De pensioenaanspraken en pensioenrechten kunnen dan ook worden verminderd indien niet aan de vereisten van het eerste lid wordt voldaan.

Onderdeel EE (artikel 137)
In artikel 137 worden regels gesteld voor de voorwaardelijke toeslagverlening. Daarbij gaat het dus niet om de toeslagverlening die in een reële ambitieovereenkomst vereist is. In het eerste lid worden een aantal eisen opgesomd die alleen van toepassing zijn bij voorwaardelijke toeslagverlening.
Allereerst wordt op grond van onderdeel a geen toeslag verleend bij een beleidsdekkingsgraad onder het minimaal vereist eigen vermogen. Op grond van

onderdeel b wordt geen toeslag verleend gedurende de looptijd van een kortetermijnherstelplan. In onderdeel c is bepaald dat er nooit meer toeslag kan worden verleend dan naar verwachting in de toekomst kan worden gerealiseerd. De uitzondering op deze regel is de situatie dat er sprake is van incidentele toeslagverlening om eerder gemiste toeslag te compenseren. De incidentele toeslagverlening mag geen gevolgen hebben voor de toekomstige toeslagverlening. Op grond van onderdeel d kan bij toeslagverlening zonder een vooraf bepaalde maatstaf niet eerder tot toeslagverlening worden overgegaan dan nadat de beleidsdekkingsgraad het niveau van het vereist eigen vermogen, bedoeld in artikel 132, heeft bereikt. De in het tweede lid opgenomen regels voor de financiering van voorwaardelijke toeslagverlening zijn niet gewijzigd. De voorwaardelijks toeslagverlening wordt verder toegelicht in paragraaf 6.2 van het algemeen deel van de toelichting.

Onderdeel FF (artikel 137a)
In artikel 137a wordt de egalisatiereserve geregeld. Zoals in paragraaf 5.4 van het algemeen deel van de toelichting is toegelicht kunnen fondsen die een reële ambitieovereenkomst uitvoeren ervoor kiezen om financiële meevallers in een egalisatiereserve te laten vloeien. Daarbij kan op grond van het tweede lid een pensioenfonds de opslag op de pensioenaanspraken of pensioenrechten op grond van een aanpassingsmechanisme voor financiële schokken of wijzigingen in de levensverwachting niet in individuele pensioenaanspraken of pensioenrechten verwerken maar aan de egalisatiereserve toevoegen indien de pensioenaanspraken of pensioenrechten van die deelnemer, gewezen deelnemer, andere aanspraakgerechtigde of pensioengerechtigde bovenmatig zijn of door de opslag bovenmatig zouden worden. Aanspraken of rechten kunnen bovenmatig zijn of door een opslag bovenmatig worden indien ze meer (gaan) bedragen dan op grond van de oorspronkelijke ambitie van de pensioenovereenkomst is beoogd. Ook kunnen aanspraken of rechten door een opslag vanuit fiscaal oogpunt bovenmatig worden indien ze "maximaal" in opbouw zijn en er niet eerder een afslag op is toegepast.
Op grond van het derde lid stelt een pensioenfonds de maximale omvang van de egalisatiereserve vast en omschrijft het welke maatregelen genomen worden indien dit maximum overschreden wordt. Het pensioenfonds zou er dan bijvoorbeeld voor kunnen kiezen om risico's in het beleggingsbeleid te verkleinen. Indien de overschrijding van de maximale omvang aanleiding geeft tot een algehele herziening van de financiële opzet dan is dit aanleiding voor een wijziging van de pensioenovereenkomst en de uitvoeringsovereenkomst.
Bij of krachtens algemene maatregel van bestuur worden regels gesteld met betrekking tot de egalisatiereserve en de invulling van het begrip bovenmatig.

Onderdeel GG (artikel 138)
In het artikel met betrekking tot het langetermijnherstelplan wordt geregeld dat de toepasselijkheid van het artikel wordt beoordeeld aan de hand van de beleidsdekkingsgraad.

Onderdeel HH (artikel 139)
In artikel 139 wordt geregeld hoe moet worden omgegaan met ingrijpende wijzigingen tijdens de uitvoering van een herstelplan. In paragraaf 6.5 van het algemeen deel van de toelichting worden een aantal situaties beschreven en wordt aangegeven dat in de regelgeving zal worden verduidelijkt hoe hiermee om te gaan. Hiertoe wordt aan artikel

139 de mogelijkheid toegevoegd om bij algemene maatregel van bestuur regels te stellen.

Onderdeel II (artikel 140)
In het artikel met betrekking tot het kortetermijnherstelplan wordt geregeld dat het niet van toepassing is indien een reële ambitieovereenkomst wordt uitgevoerd. In dat geval zal immers een tekort bij het minimaal vereist eigen vermogen worden hersteld door toepassing van het aanpassingsmechanisme voor financiële schokken. Verder wordt geregeld dat de toepasselijkheid van het artikel wordt beoordeeld aan de hand van de beleidsdekkingsgraad. Tenslotte wordt aan dit artikel een nieuw vijfde lid toegevoegd dat verduidelijkt dat het kortetermijnherstelplan onderdeel uitmaakt van een langetermijnherstelplan. Ook op grond van de huidige wetgeving is dit het geval, immers een pensioenfonds dat niet voldoet aan de vereisten van het minimaal vereist vermogen voldoet ook niet aan de vereisten van het vereist eigen vermogen, maar het is niet expliciet geregeld. Nu wordt dit alsnog expliciet gemaakt. Dit betekent ook dat met betrekking tot een kortetermijnherstelplan de voorwaarden en eisen genoemd in de artikelen 138 (langetermijnherstelplan) en 139 (ingrijpende wijzigingen tijdens uitvoering langetermijnherstelplan) van toepassing zijn.

Onderdeel JJ (artikel 143)
De continuïteitsanalyse wordt vervangen door de haalbaarheidstoets (paragraaf 4.3.2 van het algemeen deel van de toelichting). Artikel 143 wordt hieraan aangepast.

Onderdeel KK (artikel 144)
Het eerste lid van artikel 144 wordt technisch aangepast.

Onderdeel LL (artikel 145)
Artikel 145 dat regelt dat pensioenfondsen een actuariële en bedrijfstechnische nota moeten vaststellen wordt aangepast. Daarbij worden de sturingsmiddelen die pensioenfondsen met een aanpassingsmechanisme voor financiële schokken onderscheiden van de sturingsmiddelen van andere pensioenfondsen.
Het eerste lid blijft grotendeels ongewijzigd.
Op grond van het tweede lid bevat de actuariële en bedrijfstechnische nota van een pensioenfonds dat geen aanpassingsmechanisme voor financiële schokken toepast:
a. een beleidsplan waarin het pensioenfonds beschrijft welke maatregelen ingezet kunnen worden in de situatie dat niet aan de vereisten met betrekking tot het minimaal vereist vermogen of het vereist vermogen zal worden voldaan;
b. de berekening van de beleidsdekkingsgraad vanaf welke premiekortingen als bedoeld in artikel 129, eerste lid, zijn toegestaan;
c. een beschrijving van het aanpassingsmechanisme voor wijziging in de levensverwachting;
d. een beschrijving van de overige sturingsmiddelen.
Op grond van het derde lid bevat de actuariële en bedrijfstechnische nota van een pensioenfonds dat een aanpassingsmechanisme voor financiële schokken toepast:
a. een beschrijving van het aanpassingsmechanisme voor financiële schokken;
b. een beschrijving van het aanpassingsmechanisme voor wijziging in de levensverwachting;
c. een beschrijving van de opzet van de egalisatiereserve;
d. een beschrijving van de overige sturingsmiddelen.

Onderdeel MM (artikel 176)
Het artikel met beboetbare bepalingen wordt aangevuld.

Artikel II

Artikel 4 van de Wet verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds 2000 wordt zo aangepast dat expliciet wordt gemaakt dat alle bij het bedrijfstakpensioenfonds betrokkenen de statuten, reglementen en besluiten van het fonds naleven.